全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值投机与风险控制

◎王之杰 等著

新 华 出 版 社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值投机与风险控制

王之杰　等著

新华出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

价值投机与风险控制/王之杰等著.—2版.—北京：
新华出版社，2007.1
ISBN 978-7-5011-7753-0
Ⅰ.价... Ⅱ.王... Ⅲ.证券投资—投资风险—风险管理 Ⅳ.F830.91
中国版本图书馆CIP数据核字（2006）第145669号

价值投机与风险控制

执行主编：陈岗
责任编辑：庆春雁 张黎红
装帧设计：燕清创意
出版发行：新华出版社
地 址：北京石景山区京原路8号
网 址：Http://www.xinhuapub.com
邮 编：100043
经 销：新华书店
印 刷：北京市朝教印刷厂
开 本：880mm×1230mm 1/32
印 张：7.875印张
字 数：100千字
版 次：2007年1月第二版
印 次：2007年1月北京第三次印刷
书 号：ISBN 978-7-5011-7753-0
定 价：24.00元

版权所有.侵权必究
图书如有印装问题，请与印刷厂联系调换 电话：(010)89583626

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

●《价值投机与风险控制》简介

《价值投机与风险控制》是一本面向中国股市，面对国内广大的中小投资者的证券投资理论教学专著。本书由指南针首席证券研究分析师王之杰先生亲自主持编纂，并力邀多位拥有丰富实战经验的高级投资分析师共同编写完成。

本书分为两篇：第一篇《价值投机》是本书的核心理论基础，即指南针对新理论研究成果——“价值投机”理论。本篇从研究证券投资市场和投资行为的内在本质入手，深刻揭示了证券投资的实质以及投资市场运行的本质规律，并详细阐述了不同的投资理念与投资行为对投资人，尤其是中小投资者产生的决定性影响。在此基础上，本篇通过进一步论证未来证券市场机构投资模式，提出了具有指导性意义的价值投机理论。

第二篇《风险控制》目的是为了解决证券投资中一个极为重要同时也极易为一般投资者所忽视的问题——风险控制问题。本篇依然从理论着手，首先提出风险控制的概念和意义，同时，从市场、管理、经营等各个角度详细分析了投资过程中的风险来源及相应的应对方法，从而帮助投资者了解风险产生的原因并有效地实现规避。

策　　划：北京指南针证券分析软件有限公司
执行主编：陈　岗
责任编辑：庆春雁　张黎红

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市运行新格局下的投资新理念

如何认识股票市场的运行？投资者应该持有什么样的投资理念？这在发达国家里一直有着各种不同的见解与争论，通过争论使理论和理念不断发展。但是，这些理论与理念不论是由巴菲特提出的，还是由索罗斯提出或罗杰斯这些理财大师提出的，都并不适用于过去的中国。因为中国在相当长的时期里所面对的是一个运行扭曲与机制错乱的股票市场。

21 年前，即 1985 年，中国社会科学院和国家体制改革委员会在重庆驶向武汉的“巴山轮”上，举办了“宏观经济国际研讨会”。会上中外学者分析对比了正在试验中的所有制改革的几种模式，认为发展股份制经济是推动国有企业机制转换的较好形式。这一共识向上报告后得到了当时国家领导人的肯定，股份制经济从局部试验转向了雨后春笋般的快速成长。

随着股份制经济的兴起，1985 年中国人民银行上海分行在上海南京西路上开设了一家仅有两开间门面的从事股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

柜台交易的营业部，开设的初衷是满足少数股票持有者急需用钱时出售股票变现的要求，由此却开启了中国股票二级市场的大门。美国纽约证券交易所总裁来华访问会见国家领导人时，邓小平送给他一张延中实业的股票，他还为此专程飞到上海，到那间小小的股票营业部去办理股票登记过户手续。我曾经多次到那里进行调查访问，了解到当时对股票交易并没有流通股和非流通股的区分限制，也就是说当时的股票柜台交易是全流通的。但全流通并没有引发股票交易中的投机炒作，人们买进股票是为了获得高于储蓄存款利息率的股票分红派息，而不是为了获取股票价格上涨下跌的差价收益。我重提这段往事是为了说明中国股票市场发展过程中曾经有过一段把股市看作是投资的场所并且持有价值投资理念的时期。

1990年成立了上海证券交易所，由原来柜台交易转到交易所的老八股都是全流通的。但是当拟订发行新股的规划时，卫道者出来干扰了，他们反对成立证券交易所，认为那是资本主义的异物，如果要办证券交易所，需要防止投资者通过购买股票控股国有企业，使国有企业变色。在强大的干扰压力下，执政者不得不做出妥协，一方面说办证券市场是经济改革中的一项试验，试验不成功可以停办；另一方面则构筑了防止国有控股权流失的防火墙，作为上市公司发起人的国有股和法人股不能流通，只有发起人股中的内部职工股和新募集的社会公众股才能在证券交易所中交易流通。这样，新兴起的中国股市改变了世界股票市场的股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全流通的通行做法，实行了区分为非流通股和流通股的股权分置格局。

当年对股权分置的规则设计有着不得已的苦衷，但是却违反了经济规律，造成了长达 16 年的股市运行扭曲。大股东持有的股票不能流通，公司股票价格的上涨不会使大股东获益，股价下跌也不会使大股东受损。然而大股东却掌握着公司经营管理的大权，他们关心的是发售股票圈钱，舍不得把公司的利润分配给流通股股东，不少上市公司（包括盈利丰厚的茅台酒厂），连续多年不给流通股股东分配股息红利，流通股持有者只能从股票买进卖出的差价中获取收益。这就人为地使股票市场从投资转变为投机。再要指出的是股票市场和商品市场一样，价格变动都以它的内在价值为基础，并且随着供给和需求的变化使价格围绕着价值而上下波动。在股权分置状况下，上市公司股票的内在价值仍旧是以上市公司作为整体的价值，然而进入二级市场买卖的仅仅是占上市公司1/3的流通股。这样，因股票供给需求变动而引起的股票价格变动，便被人为地把价格上升或价格下跌的幅度放大了好几倍。

我国经济理论界对于股市历来有着投资与投机的争论。但其实，投资与投机都是金融理财手段，所以巴菲特和索罗斯都是理财大师。两年前瑞银华宝获得 QFII 额度后，买进了宝钢等四只股票，大肆宣传他们的价值投资理念，但同时也说了："如果购进的股票价格上涨后高于预期，自然是要抛售的。"可见投资与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机是可以转换的，两者之间并没有明确的界限，也没有不可逾越的鸿沟。世界各国股市都既是投资的场所也是投机的场所。中国股市中存在的问题是投机因素更加猖獗，并且在一段时间里形成了一个“庄股”时代。

做庄操纵股价、操纵市场，在任何一个国家的股票市场都会出现，都有不同程度的存在。然而现代规范的资本证券市场中有着众多的参与者和充分信息、近乎无成本的交易，使参与者不可能成为价格操纵者而只是价格的接受者，证券价格只由市场的供求力量来决定。世界各国形成和制定的各种交易制度的宗旨，无一例外的都在于维护市场的充分竞争和灵活的流通性。至于庄家的活动余地则很小，并且有着各种规章来界定做庄的违法性。而中国股市中“庄股”之所以猖獗，正在于股权分置所造成的股市运行扭曲，再加上信息资源严重不对称、市场模式严重不成熟、上市公司诚信机制严重不完善，市场上充斥着所谓的“黑庄”、“恶庄”。对于他们来说，只要拥有一定的资金和某些渠道，就可以通过控制股价的涨跌暗箱操控牟取暴利。因此，上市公司的投资价值反而是可以被忽略的东西，甚至于出现上市公司业绩愈差愈容易受到庄家青睐和关照之怪状，这些，正是过去市场体制不健全的标志，对我们的证券投资市场的良性发展是有百害而无一利的。

经过多年的讨论争辩之后，终于认清了股权分置的弊端。从2005年夏季开始的股权分置改革已经取得了可嘉的进展。管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

层预计到2006年底可望基本完成，再经过一段非流通股进入流通的锁定期，中国股票市场将进入全流通的新格局。过去存在的股市运行扭曲将得到矫正，从而将出现股市运行的新格局，股市估值体系将发生质的变化，迎来的将是一个回归于正常理性思路的、以投资价值为市场主导的、健康良性有序的证券投资市场，而这也是历史发展潮流的必然选择。

未来的证券投资模式将会发生重要的变化，然而这种变化仍将是渐进的、循序的。对于中小投资者来说，仍然需要一个积极的、有效的市场投资理论的指导和牵引。价值投机理论，正是新一代证券投资理论家们结合国内证券市场现阶段市场模式和未来发展方向所提出的对一般中小投资者具有正确投资指导意义的重要革新理论，在这一点上，指南针的证券分析师们又一次走在了时代的前面。这也是我所欣慰的。

指南针的证券分析技术理论研究体系在国内一直是具有领先水平的，从早期的成本分析理论到之后的股市博弈理论、季风理论，再到现在推出的价值投机理论，这些理论有一个共同的特点，就是既在继承前人成果的同时勇于突破与创新，同时又具有实战指导价值。理论是指引的作用，而检验理论的真伪和价值，则必须由市场来证明。多年来，王之杰先生一直在倡导价值发现、倡导创新研究，并身体力行，价值投机理论的推出，也许正是最好的回报之一。

另一个我所希望和乐于见到的是对风险控制理论的分析和研

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究。我们一直在强调“股市有风险，投资需谨慎”，然而风险在哪里？风险是怎样产生的？风险作用机制是什么？如何有效地规避风险？这些问题往往被分析家们有意无意地忽略了。风险控制理论多年来成了形而上的学术经济，广大的中小投资者接触到的是充斥市场的机会股评。风险控制理论需要走出经济学的象牙塔，成为成熟的投资者必修的基本功课，而本书的下篇，也许能成为一个具有实战意义的向导和先驱。

尊重规律、发现规律、倡导价值、规避风险，正是本书的主导思想。而结合理论，提出具有实际操作意义的投资思路，是此书的价值所在。我衷心地希望此书能成为武装股民的武器，我也相信随着中小投资者的成熟与成长，我们的证券投资市场能够欣欣向荣、健康发展。

值此书付梓之际，略抒对中国股市发展走过的一段弯路的感想，阐明股改意义之重大和由此将形成的中国股市运行新格局以及需要具有的投资新理念，作为序言，并就正于方家。

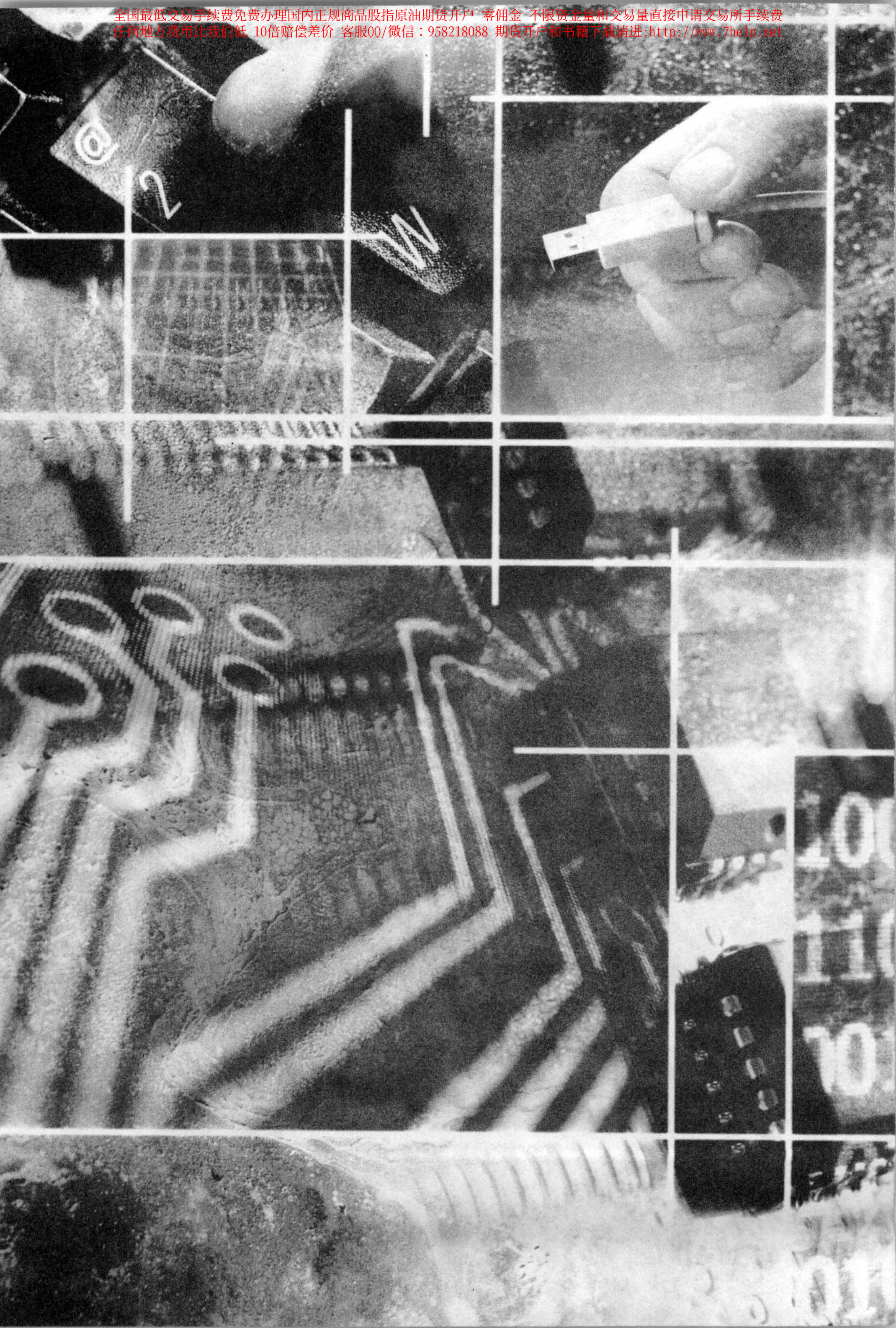
戴园晨

丙戌年初秋于北京拾弥斋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

CONTENTS

上篇 价值投机……1
前 言……2
第一章 投资与价值导论……3
第一节 股票的本质与定价规律……3
第二节 投资的目的与价值投机……6
第二章 价值投机原理……13
第一节 什么是价值投机……13
第二节 价值投机与价值投资……14
第三节 价值投机时代……18
第三章 投资价值分析……29
第一节 影响企业投资价值的基本因素……29
第二节 行业对企业投资价值的影响……35
第三节 投资价值的间接分析方法……38
第四节 投资价值的空间分析方法……40
第四章 价值投机应用实务……43
第一节 投资策略思维模式……43
第二节 价值投机思维选择股票的基本要点……46
第三节 价值投机在新股次新股中的应用……48

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下篇　风险控制……55
前　言……56
第五章　风险控制与概率风险……57
第一节　规律与概率……58
第二节　股市的本质规律……63
第三节　股票定价方法……66
第六章　市场风险控制……77
第一节　国际政局对股市的影响……79
第二节　国外资本市场对股市的影响……84
第三节　经济周期对股市的影响……90
第四节　国家政策对股市的影响……95
第七章　经营风险控制……113
第一节　风险控制与投资组合……114
第二节　风险控制与行业状况……121
第八章　投机风险控制……133
第一节　股票投资价值原理再分析……138
第二节　个股财务分析解析……151
第三节　投机策略的多纬度分析……160
第四节　投机风险防范——有关哲学的思考……174
第九章　行为风险控制……189
第一节　树立必胜的信念，做好赢的准备……190

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　评估自己的时间和性格，选择合适的交易方式和交易策略……193
第三节　建立一套有效而坚信不疑的操作策略……195
第四节　要么远离市场，要么始终留有余地……198
第五节　标准只有一个：不要使用耳朵，而是眼睛和头脑……201
第六节　应该避免的自杀行为……202
第七节　学会识别股市中的骗局和陷阱……205
第八节　战胜庄家不过是美丽的谎言……208
第九节　战胜恐惧，战胜自我……209
第十节　认清自己的实力，明确能接受的最大风险，设定止损……210
第十一节　认识股票的流通性，降低对市场干扰……211
第十二节　买入卖出的充分条件……213
第十三节　锁定利润跟踪止赢，不要期望利润无限放大 215
第十四节　设定计划变更理由与条件作为临时止损或止赢的决策依据……217
第十五节　一定要给出买入和卖出的理由……218
第十六节　乌龟永远比兔子跑得远……219
第十七节　种树还是种草……220
第十八节　把风险控制在可以承受的心理范围内……222

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九节 99:1……224
第二十节 踏空比被套难受的原因……226
结束语……227
作者简介……230



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价 值 投 机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言

很多初期的投资者完全不懂或完全不相信各种投资理论，仅凭直觉选择所要购买的股票；有的投资者相信市场是有效的，市场价格就是股票的内在价值，正所谓价格反映一切，所以购买也是完全随机的；有的投资者会依靠一些简单的方法对股票进行筛选，如P/B，P/E，或者过去的股价变动形态规律，或者无条件地押注于“增长股”。以上这些投资者注定都是失败者，因为他们放弃了大量可利用信息的优势和探求股票价值的本质。

于是，在没有了解事物的本质的基础上的决策，就变成了猜测和赌博。这样的投资决策必然导致当市场与自己的预测相反的时候的心态变化，出现患得患失和不知所措的情况。市场的盈亏实际都是暂时的，它在没有故意做出高买低卖的错误操作前都是暂时的。短期的盈亏无非是赚取恐慌人的钱和短期急需资金的人的钱，否则谁会故意反向操作自己的资金呢？市场中最大的错误逻辑就是无理由的止损和“好股票任何时候买都是对的”的建议。一个是让你不管股票的高低买在高点，一个让你加重恐慌。所以，要想取得股市投资的成功必须先要理清市场的本质规律。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章
投资与价值导论

第一节　股票的本质与定价规律

股票的本质就是公司股权的凭证。所以，投资股票就是投资公司股权。而投资公司股权就是投资公司，投资公司就是投资公司的产品和产品的预期收益。股票的定价是一个复杂的成因过程，绝对不是一两项指标能够涵盖的。但是，起决定因素的却是企业的盈利能力和分红能力。这才是投资公司和公司股权的本质。所以，企业的定价规律是企业的预期收益。但是，两个公司之间不考虑股票价格的预期收益是不可比的。因此，股票的同比指标为股票的每股价格和股票的每股收益的对比，就是市盈率。所以，我们认为企业上市的一个重要参考指标应该是市盈率。

一、投资与赌博性投机

从法律角度上进行理解和分析，投资股票的实质就是投资公司股权。而投资公司股权从时间上分类无非是能获取二种收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



益：一种是对企业过去生产经营活动结果的占有，一种是对企业未来生产经营活动趋势的占有。

对结果的占有通常认为是对企业资产净值的占有，而更准确地说应该是对清算净值的占有，也就是说是按股份多少对企业的所有资产及债权的占有，如：净资产，公积金，未分配利润等等。在对资产和债权的占有的同时也必须按股份多少承担企业的所有债务。因此，即使简单地从结果的占有上进行分析，绩优公司不仅是指每股收益的大小，它还应包括净资产、公积金、未分配利润以及企业的所有债务等等。只有这些指标都好，才可称之为绩优公司。从这种意义上推理，对绩优公司投资是以获取优良资产和回报为双重目的的投资行为。

反之，对绩差甚至严重亏损公司进行购买的行为，你首先应考虑的和面临的就是企业的债务，尤其是一些资不抵债的企业，你对它的投资无论是大资金进行资本运作还是小资金的跟风，严格地说，这种行为都不能称其为投资，都是一种刀口舔血的赌博性投机。

通过以上的判断，我们只能对一个企业有了初步的判断，在此，有一点尤其需要特别指出，净值的前提假使是企业清算，这是一种企业破产情况下的行为，并不能从根本上反映企业收益的未来增长预期。

二、企业的投资价值分析核心是价值趋势分析

严格地说对结果的购买才是投资，如：用3000元买1吨钢材



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



去盖房屋，3000 元买钢材的购买行为才是投资。

股票投资是对企业未来生产经营活动趋势的占有，或者说投资者所能达到的实质占有是企业未来生产经营活动的结果。静止是相对的，运动是绝对的，企业的经营活动天天在改变，即使你拿到了企业的所有报表，在进行分析的同时，这些数据在本质上都已经是过去式。因此，投资者拥有的是企业的未来而不是过去。由此，证券投资分析的一个重要任务是对各种影响企业未来价值因素的趋势预测，因为投资者实际上只能对企业的未来生产经营活动进行占有。所以，投资者在进行投资前，既要对企业过去的结果进行分析，更重要的是应对净资产增减趋势，每股收益的增减趋势，公积金、未分配利润的增减趋势等等影响企业未来价值的因素进行预测。也就是说企业的投资价值分析重心和实质是价值趋势分析。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 投资的目的与价值投机

投资的目的就是投资公司的盈利能力。这种盈利能力来源于产品的盈利率和市场扩展空间。总之，是投资公司的未来成长性，而不是过去和历史成就。所以，投资公司绝对不是投资公司的净资产。除非你投资的是一个立即要被清算的企业，你所谓的净资产计算标准是清算价值，而不是可持续经营假设。

由于预期市盈率是企业定价的重要核心要素，那么当公司的股价涨幅总是超过市场平均涨幅，造成预期市盈率超过市场平均市盈率时，该公司就失去了短期投资价值；而这时即使是成长性不好的股票也会出现投机价值显现的时机，这就是价值投机的真正内涵。当然，卖出高于市场平均水平的成长性公司股票和买入低于市场平均水平的非成长性公司股票都是短期的行为。对于职业投资人，这是一种引导市场理性回归的行为，也是很多投机炒家的至高境界。

如此说来这个市场的人，无论是通过企业成长性价值发现，还是其他方法目的都是为了获取股价差异所产生的利润，因此都是一种价值投机行为。所以，在这个市场上要控制好风险，特别是短期风险的话，就应该使用价值投机策略，而非简单不分时机地买入成长型股票。一个股票的恰当买入时机是受整体市场的平均状况决定的，这包括平均股价、平均市盈率以及经常公布的指数等指标的影响，而这些平均指标最大的规律则是市场资金的供求关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一、股票的成本

股票的成本就是当前资产的现金净值。一定意义上，企业资产净值或者更准确地说是清算净值，就是股票成本。如果股票的回报用现金来计量，那么，股票的价值就是未来净现金流量的现值。如果说资产的价值体现为未来的现金流，那么企业的价值就取决于未来现金流——股票带来的未来现金流(包括清算所得)。对于股票价格低于企业净资产的股票，如果从清算的角度而言就是肯定有投资收益的投资。但是，能否赢利，还要取决于对未来的资产价值走向的判断以及市场资金总量的供求关系。所以，不能静态地看一只股票的市净率。投资者要做的不是去投资一个企业的现在，而应该是这个企业的未来。

股票如果有价值，价格围绕价值波动，低买高卖就是非常简单的赢利方法。可是，股票没有简单的核心价值，股票会有成本，简单按照股票的市净率或者股票价格与净现金流的差值来买入股票的方法通常是错误的。股票的价格只取决于投资人的需求，而影响投资需求的因素非常多。不只是股票的成本一个因素，但主要取决于未来现金流增长的预期，也就是企业的成长性。股票之间可以对比的指标是预期市盈率，而不是价值和价格。因为，单纯的价格在股票之间不具有可比性，单纯的股票价值也是不可比的，只有这两者之间的比率才具有可比性。因此，“只要企业质地好、成长性高就任何时候买入都没有错”这样的说法存在着绝对性的错误。如果一只股票的成长性好，但同时预期市盈率也远远超过了市场的平均水平，那么它在短期



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内就是不值得投资的。虽然长期投资也许是对的，但事实上市场是在不断地变化的，业绩的预期也是变化的。反之，即使一只股票的业绩再差，但是预期市盈率却远远低于市场的平均水平的时候，它的投机价值也许就显现出来了，特别是当出现市场有重组传闻时，这将影响其预期市盈率进行自我修正。

二、投资的目的与价值投资

股票就是企业股权的凭证，这个意义上的股票投资的目的是对企业能带来的投资回报多少的预期；股票的价格就是体现在它未来收益回报的预期上，我们能做的就是通过财务上的蛛丝马迹推测未来的回报并进而倒算出现在的价值。会计是记录过去的，而财务就是要预测未来。股票的价格评估就是一个“从过去预测未来，再从未来推导现在”的工作。

三、如何进行价值发现

如果市场信息是透明的，投资者都是理性的，那么市场就没有投资机会可言。企业的经济活动分为三种：财务活动，投资活动，经营活动。分别可以理解为证券（资产）换现金，现金换资产，服务换现金。投资活动和经营活动都是经营行为，可以增加企业价值，技术诀窍、专有技术、高水平管理、品牌认同度、富有远见的市场战略等都被认为是企业价值的产生要素。财务活动在有效市场中若低于市价发行，则每股价值下降，如内部期权的行权；若以市价发行则是因为有投资项目要投资而产生的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



收益预期而上涨 ；在非有效市场中当价格高于价值时发行股票则会使新股东受损，老股东受益；反之，卖出股票者受损，继续持有者每股价值增加。所以，股票回购公告可能是市价低于价值的信号。

四、如何进行价值评估

对于可以使用充分信息进行价值评估的人而言，“价格是你所支付的，价值才是你所得到的。”“只有在非有效市场才可能利用价值评估赚钱”。从理论上讲，在有效资本市场，市场价格被认为是对资产价值的最好估计。只有在非有效市场，价格才会偏离价值，利用价值评估才能赚钱。但是，市场上的价格与价值并不是静止的，而是不断变化的，而且它们的变化通常是不同步的。这种不同步的变化就是我们赚钱的机会。退一步讲，一个有效市场为什么会“有效”呢？它的基本含义是投资者可以及时发现那些被过高定价或过低定价的资产，如何做到这一点呢？当然是依靠价值评估。而价格向价值调整的过程正是投资者赚钱的过程。

五、新股的影响是什么

如果新加入的股票的质地高于现有的最好的股票，则市场所有的股票都会被抛弃；反之，投资者只会抛弃低于新股票的价值的现有股票。投资股票好比选美，谁最美买谁。投资者永远选择最好的，并且朝三暮四。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、兼并的影响是什么

如果兼并是以企业股票交换所兼并企业的股票来实现的，那么，如果以价值为基础进行交换，则不增加企业的价值；如果被兼并企业的股票被低估，则兼并企业的股票的权益增加；如果被兼并企业的经营通过兼并可以提高收益，则兼并企业的股票权益增加；如果兼并企业自身的股价被高估，则可以通过按资产价值的兼并或兼并被低估的企业可以使每股权益增加。

七、股权投资的标准和依据是什么

两个企业在价格和收益上是不可以以投资标准来衡量的，因为脱离任何一方谈论投资价值都是不可估量的，在市场上的衡量标准不是简单的预期收益和价格，而是收益与价格的比值——市盈率。因为，离开价格不谈的投资收益是无法衡量的，多高都有价值的说法是骗人的。只有当个股市盈率低于市场平均标准时，才有投资价值，最低的最好。而再好的企业如果股票价格过高，导致市盈率高于平均标准，它的投资价值也会为零。再差的企业，如果别的企业都被高估，它们的投资价值也就显现出来了。因此，“垃圾股”也有可能具备一定的投资价值。

八、投机的目的与价值投机

为什么要严格区分股票投资与股权投资两者的关系呢？因为，股票价格的高低取决于市场资金的供求关系。因此，投资者投资与否不仅取决于上市公司本身，还要取决于市场中的其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



它股票的收益预期——它是一个相对值，影响的因素也很多。预期相对越好资金越光顾、关照，越差则越被抛弃。其中既要考虑市场资金的总体供求关系，也要考察个股资金拥有者的多种盈利预期，如并购价值就是不能用简单的财务标准衡量，还要有富有远见的市场战略，最简单的还有非理性投资者的股价升值预期。总之，获得股价的差值收益才是股票投资的真正目标。**因此，价值投机与股权投资的差别在于：股权投资单纯从财务指标和财务预期的角度出发，往往忽视了市场价值定位和评估的作用，带有一定投机性和盲目性。**

也有人将股票投资和股权投资分别定义为投机和投资。如果市场以赚钱为唯一选择标准的话，两者是没有差别的。只不过投机通常没有固定的规律可循。投资与投机是一个市场争论不清的老问题，这里先不必给它们直接下定义，市场中也没有固定的定义，没有谁好谁坏的问题。对于市场来说，标准只有一个——就是输赢。因此，我们不提倡简单意义上的“价值投资”，而是“价值投机”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章
价值投机原理

第一节　什么是价值投机

价值投机，指的是以上市公司的投资价值为导向，以上市公司的价值定位为依据，以价值发现为手段，以利用股票价格的自然价值回归实现差价投机盈利为目的的投资理念。

表面上看价值投机是一种策略性的投机行为，但与盲目性的赌博投机行为相比，其本质区别在于价值投机是以投资价值发现为前提的投机行为，其本身是以上市企业真实价值发掘与显现为内在动力，而不是虚无缥缈的报表重组和资金操纵。价值投机是在市场某一平衡区域内，投资者通过发现市场价格与内在价值的不符合来获取利润，也就是发现相对于当时的平衡区域低估的公司，通过在低价期间买入，待到其真实价值被市场发现和普遍认同的时候再高价卖出来实现投资收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 价值投机与价值投资

一、价值投资理论

讲到价值投机原理就不能不了解价值投资理论。价值投资最早源于格雷厄姆的《证券分析》，这本书被誉为投资圣经。格雷厄姆在《证券分析》中指出，“投资是基于详尽的分析，本金的安全和满意回报有保证的操作。不符合这一标准的操作就是投机。”格雷厄姆还指出，决定普通股价值的因素是股息率及其记录、损益因素（盈利能力），资产负债表因素。通俗地说，价值投资就是通过对股票基本面（主要是所处行业的发展前景和公司的经营业绩）的分析，使用金融资产定价模型估计股票的内在价值，通过分析现状和预测未来确定其内在价值，并通过对股价和内在价值的比较去发现并投资那些市场价格低于其内在价值的潜力个股，以获得超过大盘指数增长率的收益。价值投资又可以分为价值型投资和成长型投资两个流派。

价值型投资者认为投资者选择股票是为了取得现金股利，股票的内在价值是未来现金流的贴现，威廉姆斯提出的“贴现现金流量模型”是价值型投资的典型代表，通过贴现现金流量模型、红利模型等方法计算股票的内在价值，将之与股票的市价进行比较，从而决定相应的买卖策略，其主要的盈利模式并不是我们熟悉的在证券市场上获利，而是通过不断的现金分红获取持续稳定的回报。在具体的操作策略上，价值型投资者主张买入并长期持有的策略，不主张频繁地进行换手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成长型投资者认为上市公司主营业务收入和利润的增长意味着股价的上升，购买股票的目的是为了获得资本利得（价差）而非红利，成长型投资者通过对行业公司的调研预测上市公司未来收益作为股票投资的主要依据。

投资大师巴菲特是价值投资理论的成功实践者和代表人物。他简单地把价值投资分为三个步骤：首先，评估每一家公司的长期经济特征；其次，评估负责运作公司的人的质量；最后，以合情合理的价格买入几家最好的公司。

价值投资理论并不复杂，作为格雷厄姆的学生，巴菲特曾将其归结为三点：

1．把股票看成许多微型的商业单元，要充分分析公司的财务状况和财务风险；

2．市场波动看作你的朋友而非敌人（利润有时候来自对朋友的愚忠）；

3．购买股票的价格应低于你所能承受的价位。

二、价值投机与价值投资二者关系

价值投机与传统的价值投资既有区别又有极为紧密的联系。从原理上讲，价值投机其实属于价值投资理论的一部分，是运用价值投资理论指导实际股市投资操作的手段之一。这是因为价值投机的理论核心仍然是建立在价值投资的分析指导基础之上，即以上市公司的投资价值为基础研究对象，通过对其内在价值进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



科学、详尽的综合分析，选取具有价值发现和未来价值成长空间的股票买入以期取得投资收益和回报。从获取利润的手段上来说，价值投机和成长型价值投资者一样，是以股价上升后的资本利得作为回报的。

然而，作为投资行为模式，价值投机和价值投资是有本质区别的。无论是价值型投资者还是成长型投资者，其投资模式都是属于中长期的战略投资，这类投资收益无论是来自公司的分红回报或是股价拉升，其前提都是所投资的企业拥有超出大盘指数的长期、持续、稳定的成长潜力。在第一章我们分析过，本质上其投资的是上市公司未来的经营业绩，投资者随着上市公司的成长而成长。而价值投机，本质上仍然是一种投机行为模式。虽然它也是建立在投资价值的分析基础之上，但是其投资收益主要来自于价值发现阶段的股价拉升差价，也就是市场公众投资者发现股票价值低估之后的价值回归过程。而一旦这个价值回归过程顺利实现，价值投机也就宣告完成。

从投资表现来说，两者的区别就是价值投资通常是长期持有固定的几只股票，股价的短期震荡并不会影响到其投资信心，只要上市公司在未来具有可预期的成长空间，投资者就不会轻易地抛出手中的股票；而价值投机者更加关心市场对股票价值的反应，高抛低吸依然是价值投机者的一般操作模式，当股票的价格回到市场价值合理的定位区间之后，盈利变现是其典型的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从市场投资环境上说，价值投资首先需要一个成熟理性、健康有序、成长向上的规模化收益市场，拥有完善公开的信息渠道，足够的具有投资价值与业绩表现的上市公司。只有多数上市公司具有良好的成长性和盈利能力，才能支撑起一个以价值投资为主导理念的投资市场。价值投机，同样需要市场的规范和对投资价值理念的普遍认可，但由于其投资收益的动力来源是价值发现和价值回归，因此对于尚未完全成熟的新兴资本市场，价值投机具有更好的适应性和实战价值。我们可以将其看作是投机策略与投资策略的一种妥协，也是赌博性投机市场向价值投资市场历史性过渡过程中不可逾越的一个时期。

同时，需要指出的是，即使在以价值投资理念为主导的成熟理性的资本市场中，价值投机依然是客观存在的重要投资策略。这是因为市场永远不是理想模型下的市场。在理想化的市场中，投资者是整体理性的群体，信息是完全透明并且对称的，市场假设也是完全有效的，因此股票的价格应该与自身实际价值拟合。由于以上条件的不可实现，导致非理想化的真实市场股价是围绕其价值进行波动的，因此股票的实际价值被市场低估或者高估的情况无时无处不在，这是客观经济规律决定的。另一方面，并非所有的投资者都是长线战略投资者，投机作为一种风险与收益并存的投资行为模式，也是永远存在的。因此，价值投机和价值投资对于成熟资本市场都是有效的投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 价值投机时代

一、庄家时代的终结

中国的证券交易市场，从1990年上海交易所挂牌成立开始，至今已经有16个年头了。回顾中国股市的发展，这16年里，从探索阶段到早期扩张，从不成熟到逐渐成熟，从不规范到逐步规范，中间可谓是风风雨雨。在经历了前期的试验性摸索和发展以后，中国股市真正步入规模性、正规性市场状态，应该从1996年算起。此时国内股市已经具备了一定的规模，交易规则也逐步完善。自1996年开始到2005年这十年当中，如果我们从大行情主流股板块角度考察，可以大体将中国股市划分为三次“大级别”的行情。

第一次大级别行情是1996年2月至1997年5月，其主要特点是主流股为“中大盘绩优股”，典型代表为四川长虹、深发展、深长城、泸州老窖等“当时的典型中大盘绩优股”。

本次行情产生的市场背景：当时市场上的“消费品短缺”（短缺经济）造成的“部分消费品行业存在不正常的超高额行业利润率”，是产生那次大行情的重要原因之一。比如家电行业（以四川长虹为例），当时的行业净资产收益率竟高达百分之三十多！这种由于“消费品短缺”造成的某些消费品行业的“超常规暴利效应”，可以说是促进了当时这些股票的股价出现连续暴涨的重要原因。当然，在此过程中，其他股票的价格也会伴随着行情而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



出现不同的涨幅，但这些股票的上涨只是配角。

第二次大级别行情是 1999 年 2 月至 2001 年 6 月（若往前延伸，实际上从 1998 年上半年就已经开始），该轮大行情的特点是主流股为“小盘垃圾股及高科技网络股”，总体上看该轮行情是炒与“前一次大行情主流板块股”相反的股票（前一轮为中大盘绩优股，因此本轮是小盘垃圾股，外加网络高科技股）。

本次行情产生的行业背景是计算机行业及互联网的迅速发展，造就了高科技网络股价格可以无限虚高的神话。而该次行情产生的技术背景，则是基于前次大行情中，机构已经把那些当时质地优质的“市场绩优股”的股价炒到了相当高的位置，价格出现严重透支。并且，前期被爆炒的这些绩优股绝大多数业绩已经开始出现拐点。而当时的市场规模又相对较小，在这种情况下，机构若想再在市场上兴风作浪，则必然会找那些前期散户不愿意买的反向股票——小盘垃圾股进行建仓，并进行大肆炒作，当将这些股票的股价再炒到高位时，就给他们安上“高科技网络股”（通过所谓的资产重组）的帽子（如当时的青鸟天桥、上海梅林等），从而实现高位派发。

尽管在此次大行情中，前次大行情的主流股（长虹、深发展、深长城、泸州老窖等）是在走“爆炒后的股价大下跌趋势”，股价不可能再创新高，但由于当时的小盘垃圾股、高科技股及行情中（或之前）新发行的新股这三项之和的总体数量偏大（占市场比重的 60%~80%）。而这些股票的股价在当时的行情中都纷纷创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出了历史新高并被题材性爆炒，因此，在第二次大行情中大盘实现了点位的“再创新高”(2245点)，大盘点位也由此在此次行情中上涨了一倍。

第三次大行情是2003年1月至2004年4月（实际上从2002年6月24日机构就已经开始利用“6·24”井喷行情进行仓位战略性转移布局，即趁“6·24”井喷行情提供的千载难逢的自由出货机会，扔掉手中的高科技股，转而大幅建仓大盘蓝筹股）。

本次大行情产生的行业背景是传统行业（钢铁、石化等）的复苏及业绩的大幅度提升，为这些股票的创新高上涨提供了内在的基础。这次大行情产生的技术背景：前两轮的爆炒已经使得消费品类绩优股和小盘垃圾股及高科技网络股失去了机构战略性操作的基础。而此时的市场上，没有被大幅炒作过的股票就只剩下“传统行业大盘蓝筹股”了。再加上大盘蓝筹股正好是和上次大行情主流板块股（小盘垃圾股及网络高科技股）相反的板块，因此，传统大盘蓝筹股被庄家恶炒也就成为必然。

由于第三次大行情的主流股“传统大盘蓝筹”股和“部分股价可创新高”的次新股，在数量和总体权重上，只能占到当时整个股市总体股票的1/5~1/4，因此在这种情况下，尽管第三次大行情的主流股在2003年至2004年间股价基本都创了历史新高，但由于第一、第二次大行情的主流股股价仍处于不断的下跌趋势中，甚至是加速下跌趋势中，因此，第三次大行情的大盘指数不能创新高（只涨到1783点）也就极其正常了。

而以上三次大行情的这种技术走势特点，在大盘的大技术形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



态上就构造了一个大型的头肩顶形态——2001 年上半年大盘造就了中国股市前十年的大顶，1997 年 5 月和 2004 年 4 月大盘造就了上述三次大行情的左右肩。

总结这三次大行情最明显的共同特征就是机构坐庄操作，利用资金实力和信息的严重不对称以及投资者盲目跟风的赌博性投机心理，控制股价，在低位吸纳不被中小投资者看好的股票，通过制造概念或虚假业绩等方式拉升股价，然后再高位派发给盲从的股民，从而赚取差价暴利。这也正是“庄家时代”的典型特征。在这十年里，国内的证券市场充斥着大大小小的各类庄家，异常活跃，几乎达到了无股不庄的疯狂程度，坐庄手法也是日新月异，令人眼花缭乱。而对于散户这样的弱势群体，选择股票的操作模式基本上是听消息、看股评，跟庄操作，结果成为“庄家时代”最大的牺牲品。

从 2000 年开始，随着证监会监管力量的日益加强，中国证券市场开始了前所未有的打击庄家行动。以中科系吕梁的毁灭为起点，东方电子、银广夏、亿安科技、蓝田等股票的庄家遭遇到了毁灭性的打击。在众多庄家们倒下的同时，庄股如同多米诺骨牌一般，纷纷展开高台跳水表演。2004 年春天德隆系三驾马车轰然倒塌，是中国证券市场最后一个强庄的覆灭，也标志着“庄家时代”的完结。而庄家时代的结束也宣告着国内股市风行一时的高度筹码锁定控盘、依靠资金实力操纵股价、制造概念和虚假报表进行派发的盈利模式告别了历史的舞台。

随着中小投资者的逐渐成熟，随着制度规范的日益加强，随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着股改全流通的推行，中国的证券市场开始逐渐与世界接轨。同时，以基金、QFII为代表的机构投资者开始成为主力资金。而正是他们的进入，为国内股市引进了成熟市场的操作理念。价值投资也开始逐渐进入投资者的视野。

二、价值投资是未来市场主流方向

随着中国资本市场国际化进程的加快和中国经济的高速发展，随着市场建设的成熟与完善，随着理性投资者的成长，可以预想，价值投资理念将成为未来中国证券市场的主流。

首先，中国国民经济的平稳持续增长使价值投资拥有良好的市场基础。从中国经济的发展周期分析，经过2002年以来的恢复性增长，中国经济逐步从高速发展的恢复期步入平稳增长的繁荣期，无论是整体经济还是单个企业开始从注重发展速度转向注重经济效益，企业也从资金饥渴缓慢过渡到资金的平衡期，更加注重持续发展和经营能力，作为上市公司开始把注重股东回报放在一个较为重要的位置。这些变化使得价值投资的经济基础得到加强，也使得投资者拥有了更多的投资对象。

其次，制度建设将为价值投资提供更多的保障。由于国内的上市公司长期以融资圈钱为目的，忽视股东回报，使得长期以来投资者信心严重受损，短线投机行为泛滥。而对于成熟的证券市场，分红派现往往是衡量一个企业经营状况的重要依据，也是企业获取市场公众投资者信任与认同的重要手段，是价值投资的重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要保障基础。随着中国证券市场管理层酝酿的上市公司强制分红制度、上市公司法人治理等相关制度出台，将直接促使国内股市恢复投资功能，减少投机行为。

第三，资金监管的加强和建设将为价值投资提供足够的“血液”。价值投资离不开长线战略资金的加入，只有足够的长线合法资金入场，价值投资理念才能得以实现。过去的中国股市，券商和私募资金成为主力资金的参与主体，大量的违规拆借使得资金的风险系数极大，尤其是银行资金的非法入市更使得股市形成了怪异的周期线。在资金充裕的上半年往往是行情展开的时机，而年底资金的大量回笼直接导致股指的下滑。由此引发了大量的中短线投机炒作行为，并造成股市的剧烈震荡。随着对违规资金的监管加强，以及对合法长线资金管制的放开，以基金、保险、社保等为代表的主力资金开始成为市场的主导力量，而这些资金，正是价值投资的“血液”来源。

第四，随着资本市场的进一步放开，QFII 对市场的影响将进一步增强，并且其影响将直接导致投资者从理念到操作的全面更新。同时，中小投资者也必然会受到这种主导影响的作用，改变自己的投资策略。投资者的素质和理性层面将得到前所未有的提高，而这种提高反过来也会促使价值投资理念进一步深入人心，被投资者所推崇和采取。随着中小投资者理念的普及和更新，也有助于有效地遏制短线投机炒作行为，还证券投资市场其本来面目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、价值投资需要过渡期

首先，我们说，中国股市真正迈入价值投资时代还需要很长的一段时间。尽管从2004年开始，价值投资愈来愈成为市场上的主流媒体声音，但我们也应该认识到，任何事务的发展都有其必然的客观规律和循序渐进的过程。罗马城不是一日建好的，中国的股市也不会一夜之间就从庄股炒作时代直接迈进价值投资时代。毕竟，中国的证券市场还不够成熟和完善，国内上市公司的业绩还不足以支撑价值投资理念的广泛成长，国内的投资者还需要一个理性与成熟的过程，说到底，价值投资时代的到来需要一个成长期和过渡期。

面对真正意义上的价值投资时代的到来，中国的证券市场首先必须解决好以下几个问题：

1. 政策调控和市场调节问题。中国股市长久以来一直是“政策市”，股市的表现直接受到宏观调控政策的影响和制约。面对股市国际化、规范化和市场化的需求，政策调控与市场调节之间的矛盾需要逐步解决。

2. 上市公司质地的改善。目前国内企业普遍盈利能力不强，有能力持续分红的优质上市公司少之又少，直接导致了投资回报率的低下，投资者难以通过价值投资得到回报。只有出现大量的能够持续稳定成长的上市公司，价值投资才能发挥主导作用。

3. 证券市场的科学定位。证券市场本身是个优化资源配置的场所，是个投资市场。然而，中国的证券市场一方面要承担为国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企解困、为银行改革、化解金融风险的历史使命，包括成为平衡各方利益主体的场所，另一方面，政策扶持的力度又极为有限，尤其是历史原因造成的股权分置现状使得流通股股东要付出不合理的高成本，也使得二级市场流通股定价偏高，大多数股票没有投资价值。

4．理念的更新。经历了长达十年的庄家时代，无论是机构投资者还是中小投资者，或多或少依然存在着暴利情结，投机思想依然普遍存在并且根深蒂固。只有正确对待股市的自身职能，去除庄家时代残留的不良印记，价值投资理念才能真正成为主导。

四、价值投机是价值投资的必经之路

在彻底解决以上问题、迎接一个成熟发达的证券市场到来之前，在价值投资真正成为市场投资理念的主导力量之前，国内股市将面对的是一个投资与投机并存的过渡型市场，而这个过渡期的主导投资理念就是价值投机的理念。

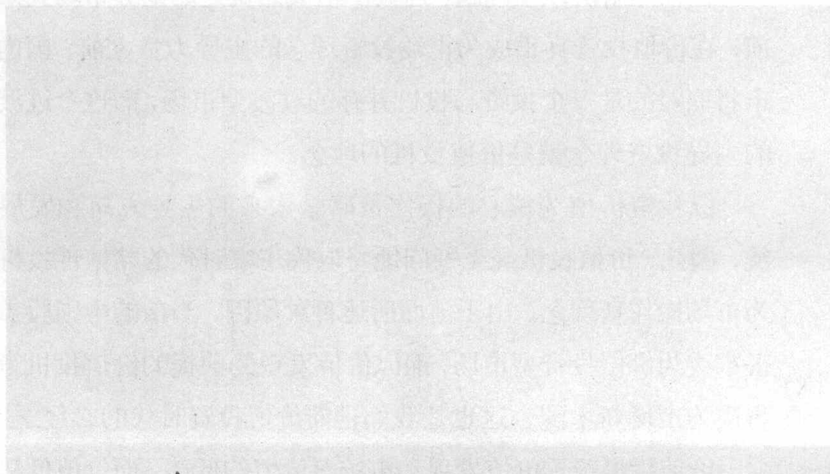
以投资价值为核心的操作策略是未来的主导方向和发展潮流，因此，价值投机毫无疑问地将取代庄家时代的赌博性投机成为市场操作新理念。由于前面所述种种原因，当前的中国股市还很难成为价值投资型市场，而以价值发现为前提的价值投机策略将成为市场新主流。这也是我们走向价值投资时代的必经之路。

价值投机源于价值发现和市场对价值的低估。而价值低估的

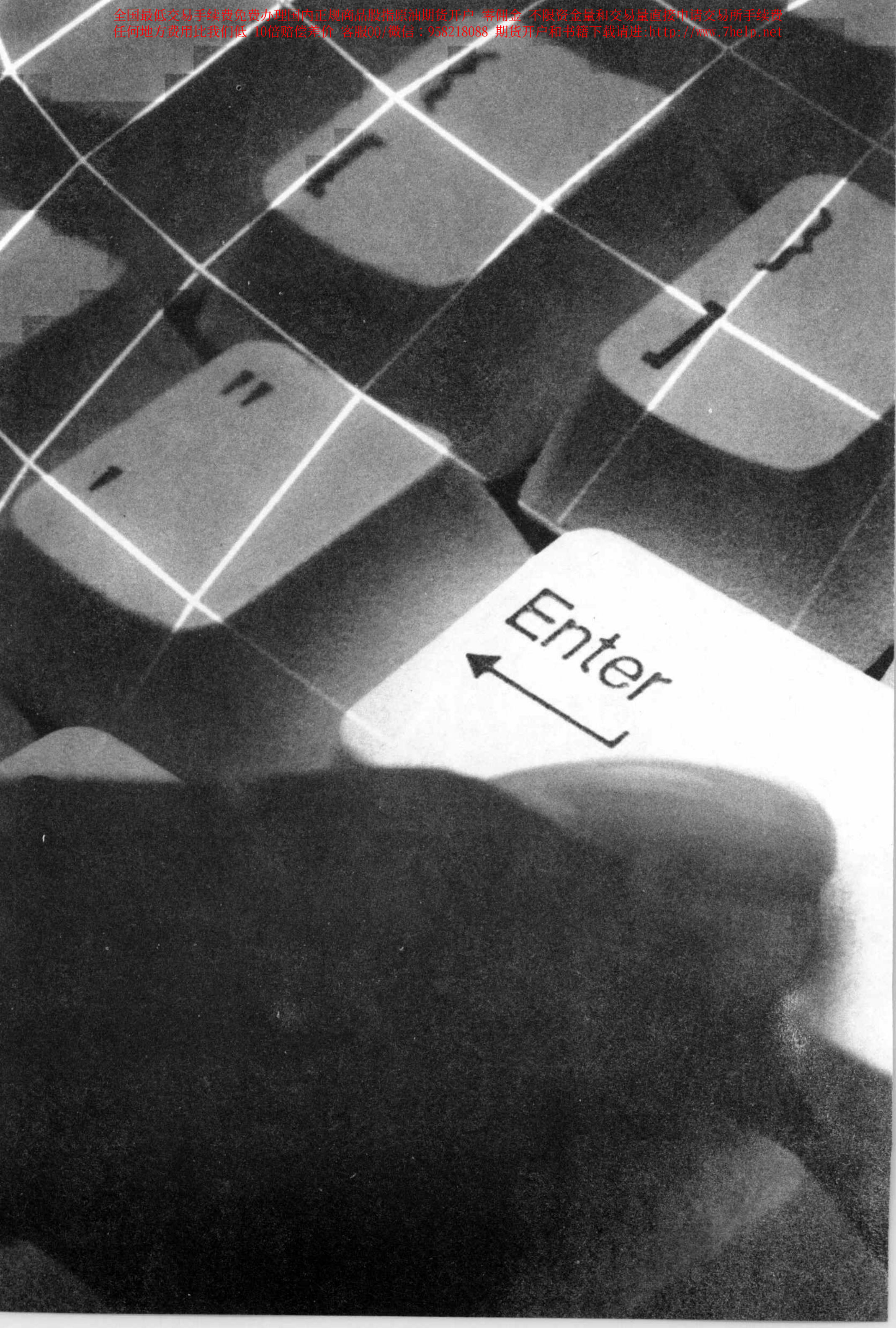
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原因可能是多方面的，例如企业的真实投资价值未被市场充分发现和认同，市场对公开信息的错误解读，市场对利空消息的过度反应等等，反之亦然。市场信息不充分、投资者不够理性是这些原因的产生的一个重要的前提。而在这样的前提下，价值投机才能最好地体现其策略价值，给先知先觉地价值发现者们带来超过市场平均收益的投资回报。

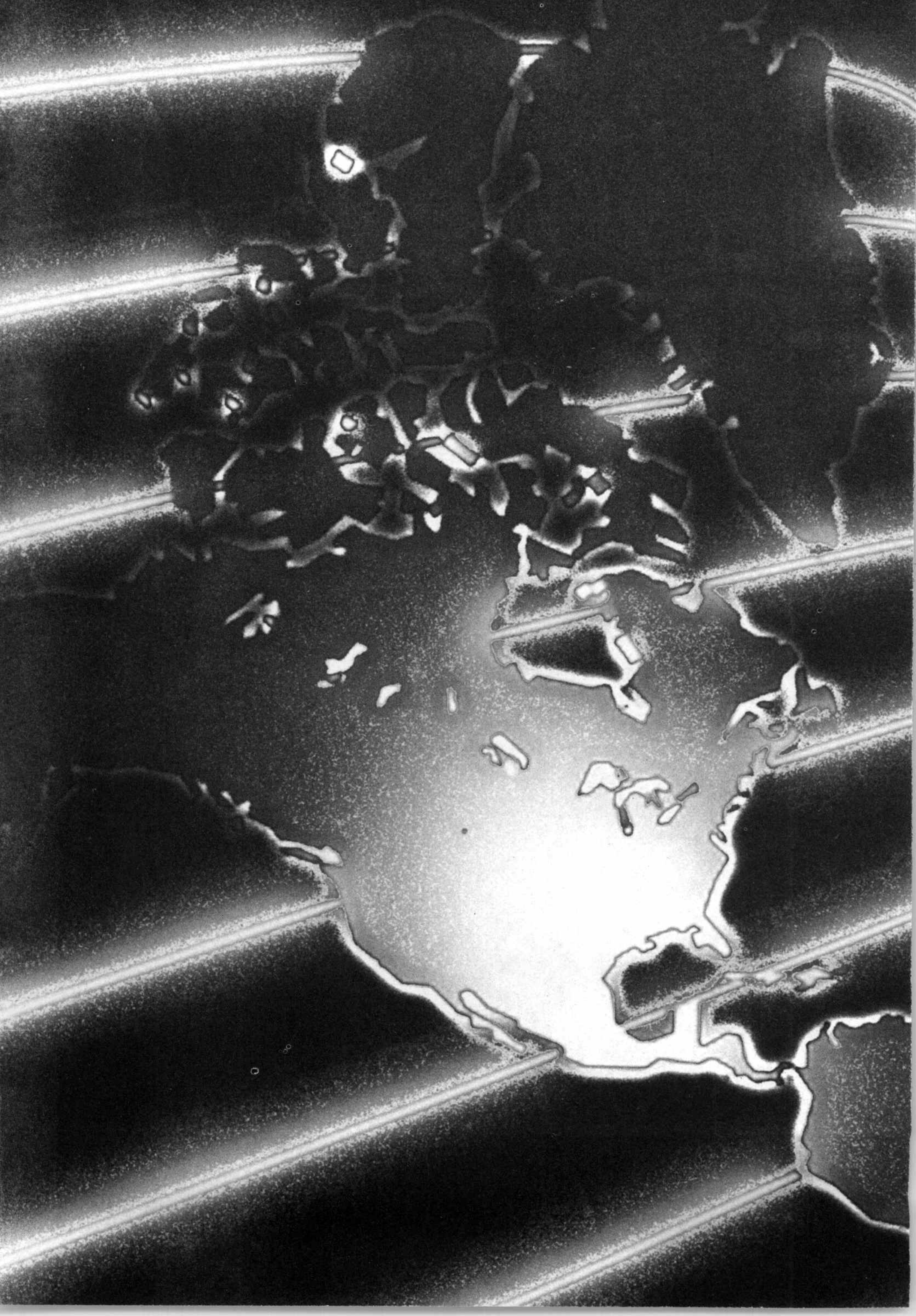
最后，即使是完善成熟的市场中，价值投机策略依然是一个重要的操作策略，在欧美证券市场中同样存在。这是由于市场不可能是理性模型下的完全有效市场，所有的投资者也并非都是基于长线投资战略的投资人，而价值投机保证了在一定区间内以合理的风险获得相对安全、稳定的收益。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 投资价值分析

第一节 影响企业投资价值的基本因素

一、净资产对投资价值的影响

股票的价值就是当前资产的现金净值。如果股票的回报用现金来计量，那么，股票的价值就是未来净现金流量的现在价值。如果说资产的价值体现为未来的现金流，那么企业的价值就取决于未来现金流——股票带来的未来现金流（包括清算所得）。对于股票价格低于企业净资产的股票，如果从清算的角度而言就是肯定有投资收益的投资。当然，能否赢利，还要取决于对未来的资产价值走向的判断以及市场总资金的供求关系。所以，我们不能静态地看一只股票的市净率。

二、股息对投资价值的影响

每股收益是企业分红派息的主要来源，因此以每股收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的大小作为投资的目的在某种意义上就是为了占有企业的股息；或者说以每股收益的大小作为投资目的，这种行为实质就是投资公司的盈利能力。这种盈利能力来源于产品的盈利率和市场扩展空间。总之，也是投资公司的未来成长性，而不是过去和历史成就。

如果以股息作为投资回报的目的，那么投资的成本就是股票的买入价格，而投资的收益是股息，那么，成本/股息的含义就是多少年可以收回成本。也就是股票的每股价格和股票的每股收益的对比，这就是市盈率。严格地说市盈率能构成股票的同比指标。而对每股收益的预期贴现就构成了预期市盈率。预期市盈率是股票定价的重要核心要素，那么当公司的股价涨幅超过了市场平均涨幅，从而造成预期市盈率超过市场平均市盈率时，就失去了短期投资价值 ；而这时即使是成长性不好的股票如果涨幅低于市场平均涨幅，造成预期市盈率小于市场平均市盈率时也会出现投机价值显现的时机，这就是构成板块轮动的真实动因。

三、资本公积金对投资价值的影响

资本公积金的形成来源主要包括股票的溢价发行、接受捐赠、资产评估升值等。从根本上说，资本公积金只是反映了公司资产的一个来源，对公司价值本身并没有意义，但是由于资本公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



积金的多少直接影响到上市公司转增股本的能力。高送转概念的股票在我国炒作比较盛行，所以对投资实战也有一定的影响。每股资本公积金越高，上市公司转增股本的能力也就越高，股本扩张能力越强，比如每股股本公积金为1元的上市公司，理论上最高送转能力达10送10，就容易受到市场的炒作。

四、未分配利润对投资价值的影响

未分配利润的主要来源是公司的利润，未分配利润是指企业留于以后年度分配的利润或待分配利润。利润经过股利分配后余下的就成为未分配利润，财务报表中的未分配利润是年初累计的未分配利润和本年未分配利润之和。未分配利润可以用于弥补亏损、发放股利、送股增加注册资本，未分配利润直接关系到公司的派现、送股能力，对投资价值有重要影响。比如某年度公司发生亏损，如果该公司有数量较大的未分配利润可以弥补亏损，该年度同样可以继续发放股利，否则就不可以。高送股和高转增的股票一样，由于除权后股价大幅度降低，容易被炒作。经过统计，市场中绝大多数上市公司高送转前一般都有较大涨幅，除权后股价降低，此时容易吸引散户投资者进入，股东户数一般都会增加。对资本公积金和未分配利润保持关注，可以轻松发现高送转能力的股票，可以提前把握市场，一旦高送转概念开始炒作，就可以抓住先机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、企业的综合性评价——成长性指数

在数十种财务指标中，诸如股东人数，人均持股，市盈率，每股收益，主营收入，库存，应收账款，公积金，未分配利润，资金的流动比，速动比等等，都从某一侧面反映了企业的生产运营状况和股东变化情况。公积金和未分配利润将影响未来的送配能力，股东人数与平均持股反映了长线资金动向，而主营收入及库存、应收账款、每股收益、资金的流动比、速动比则反映了企业生产运营状况。如果让每一个投资者都能看懂这些数据，都去进行研究，那么，资本市场的人数恐怕要由6000万变为600万甚至60万。即使全能看懂这些数据，一般投资者在系统分析上还存在两个方面的困难，困难之一是怎样将这些数据综合起来看上市公司？困难之二是由于现阶段的中国股市是一个由1000多家上市公司组成的群体，因此，还要有一个横向对比，优中选优的方法。如果达不到这两点，就无法利用财务分析进行投资决策。那么，我们应该从这诸多数据中提取并综合出怎样的分析指标，才能使投资者快速掌握财务分析的手段呢？

通过数年的研究，我们认为从数十种财务数据上解决三个方面就可以了。

1. 企业的成长性

用成长性反映企业生产运营状况及扩张（包括股本扩张，如送、转能力）能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

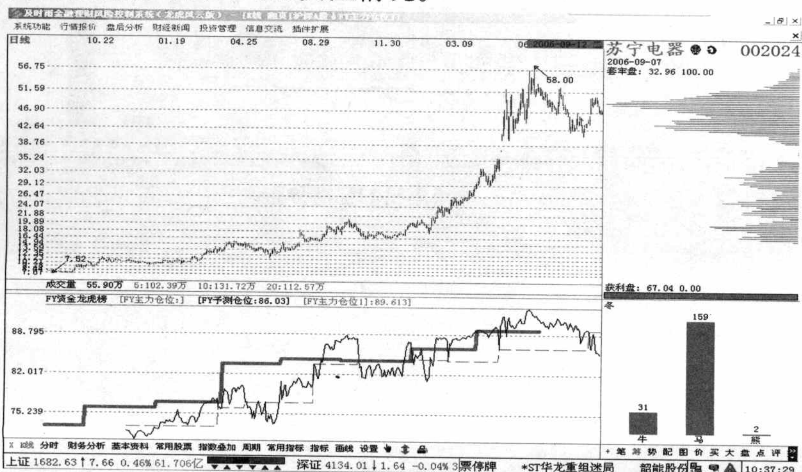




小商品城的成长指数

2. 长线资金动向

用股东人数，平均持股，包括基金在股票中的增减仓变化反映长线资金对该公司的关注情况。



苏宁电器的主力持仓状况

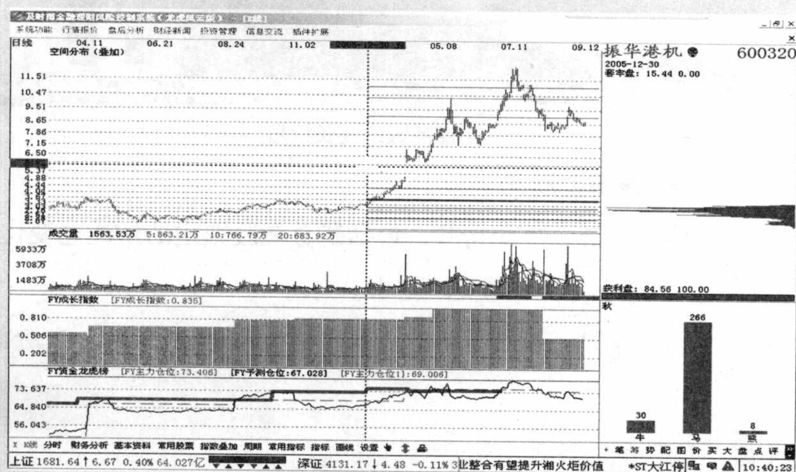
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3. 定价或者是估值预期

用资产以及资产的增速及资产的收益和市场平均状况进行估值和定价。

这才是财务分析或者基本面分析的首要任务。



振华港机的空间分布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二节　行业对企业投资价值的影响

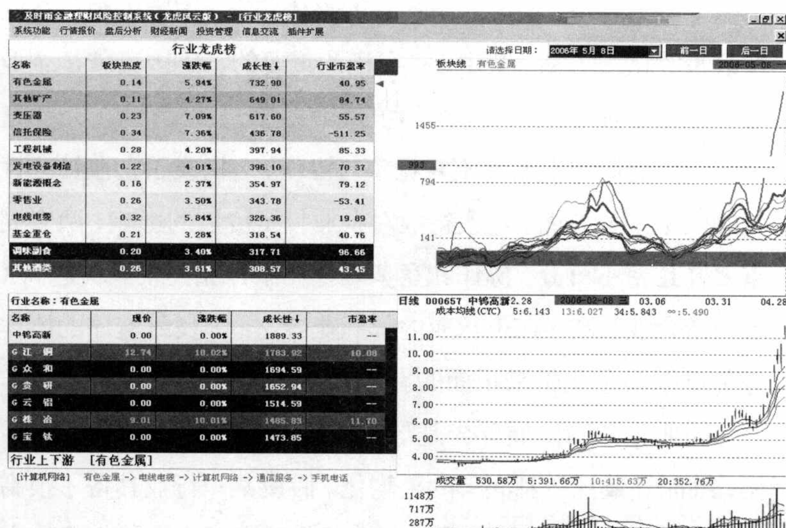
正如人是社会中的人而非孤立个体一般，企业也并非孤立存在于市场中，这就是企业的社会性特征。因此，考察企业的投资价值，仅仅考虑企业自身的经营管理因素和财务指标状况是不全面的，必须结合市场整体状况综合考察。这里的因素很多，包括国内外政治环境、国民经济运行的整体状况、国家宏观经济的调控政策等诸多方面。其中，一个极为重要的影响因素就是企业所处行业对企业投资价值所产生的影响。

一个企业的发展离不开竞争与协作，这构成了企业社会性交互的两个主要方面。考察行业对企业投资价值的影响，两者同等重要并且密不可分。协作和竞争既存在于行业关联板块之间（如上下游企业）也存在于行业内部同业者之间，良好有序的协作与竞争可以为企业带来正面的影响。

同业竞争的发展首先是导致同行业企业整体利润率的平均化，继而导致社会利润率的平均化。假设某一行业具备了很高的成长性，那么将首先体现在该行业的龙头垄断企业就有获取高额利润的机会。我们说，与短期难以实现的跨行业经营发展相比，同行业之间的互相模仿和简单发展再生产是比较容易达到的。于是在一段时间内，行业内的大多数企业也会具有一定的成长性，进而导致了全行业的兴旺发展，并出现整个社会对该行业预期收益的提高。所以，如果行业具有成长性，其行业内的大多数企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就具有成长性；行业具有投资价值，其行业内的大多数企业也就具有投资价值（这里暂时排除企业经营管理水平及资源差异等内因产生的复杂影响）。行业对企业投资价值的影响是不可以忽略的重要因素之一，行业的兴衰，对行业内企业的兴衰往往具有至关重要的作用，如果行业具有成长性，该行业内的股票上涨时间和空间就会相对大得多。



行业龙虎榜

为了帮助投资者有效监测不同行业的走势情况，及时雨金融理财风险控制系统中的行业龙虎榜中将一百多个行业进行横

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



向综合对比和统计，从而监测出不同行业的动向，如上图行业龙虎榜所示。

通过研究二级市场行业走势表现对企业投资价值进行估算。精明的投资者在选择股票的时候，往往要参看其行业的综合水平和成长性。如果一个行业中有许多长线投资者在其中不断增仓，则意味着这个行业一定具有较好的未来成长性，处于该行业中的上市企业相应的也会具备更多的投资价值。

例如：1999 年“5 · 19”至 2000 年、2001 年引发了一波壮烈的网络科技股行情。行情的核心是软件企业和通讯类企业，它的外延是硬件、电脑、电缆、光纤等设备制作商，再往外扩展则涵盖了包括纳米技术、生物制药等与科技沾边的企业。而未来行情的主流，我们认为应该是资源类企业。资源的内核是稀有、紧缺原材料和战略垄断资源，如能源、矿产、不可再生资源等等，往外拓展还应该包括独特地理位置优势资源，如机场、港口等。甚至可以给资源下一个这样的定义，就是凡是大股东不愿意卖的企业都可以归类为资源股和百年资源品牌。稀有金属、煤炭以及朝阳行业股中的龙头老大企业，这些企业即使全流通，大股东也不会放弃控股权，如战略资源（钨、铜等）国家绝对不会让国外资金控制。所以未来的行情将是大资金及 6000 万股民守护资源的行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三节 投资价值的间接分析方法

企业的投资价值，是一个复杂的成因过程，绝对不是一两项指标能够涵盖的。它既受企业自身内在的因素如：净资产、公积金，未分配利润、企业的盈利能力和分红能力等诸多因素的影响，又受企业所属行业平均指标的影响，还受制于整体市场的平均状况，包括平均股价、平均市盈率以及经常公布的指数等指标的影响。因此，这些分析方法不是非职业投资人所能掌握的。即使普通职业投资人，也无法完成如此浩大而繁杂的工程。一般投资者没必要去在这些难题上耗费精力和时间，而应该追求更为快捷更为方便的分析方法，哪怕是间接的分析方法。

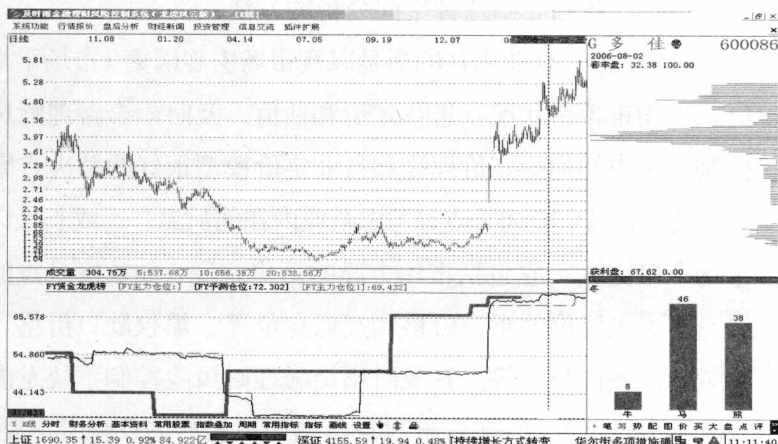
前面我们说过，股市不是一只股票的股市，股市中的企业就像社会中的人一样，具有社会性。研究一只股票，就是研究一家上市企业，我们既要通过纵向跟踪分析考察其历史发展轨迹和现状，也要通过横向比较考察其所处行业状况及其在行业中甚至社会中的地位，不仅要看其收益以及净资产、资金流、主营收入、资本公积金、利润率等基本财务指标的增长趋势，而且要看其股价——也就是投资者的投资成本——与这些数据之间的综合比较。这样，才能做到优中选优，真正发掘到成长性好、投资成本小、价值被市场低估的上市企业。这些属于企业内在因素与市场因素的综合比较，这样的分析方法也是大资金长线战略投资者所必须具备的，也是长线投资者所必须考虑到的因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中小投资者，既不具备专业的信息采集加工能力，又不具备专业的分析方法和工具，往往也缺乏足够的资金和耐心，因此只有通过研究长线投资者的动向以及二级市场行业指数走势的方法，间接考察企业的投资价值，从而为自己的股市投资提供决策依据。

资金关注度是间接分析企业投资价值的捷径之一。如果某一企业有很多长线投资者看好，如基金、券商以及QFII资金、大机构长线投资者连续进仓从而导致股东人数不断减少，人均持股市值连续提高，也就是说有资金买而不卖，从而导致其供求关系的变形——供应少于需求，则此股票股价将会逐步提升。我们可以认为企业的基本面是其股票价格涨跌的内在原因，那么资金就是将这种涨跌变化放大化的原始动力。



资金关注度指标范例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 投资价值的空间分析方法

投资或者投机的空间大小，通俗地说就是涨跌的空间大小，通常可以认为它会受到两个方面的制约。

因素之一是企业内在的质量，或者说是上市公司的成长性以及在行业中的地位，我们用成长性这一综合性指标来衡量。

因素之二是市场因素，而市场因素又可分：1. 市场宏观因素：它包含市场总体资金供给量，市场平均股价，平均市盈率状况。2. 市场个股因素：它包括市场个股的历史表现，如放巨量点的位置，历史上股价的平台价格和高低点位置，填权缺口价格，甚至黄金分割价位等等。

在此，我们介绍两种空间分析的方法：

其一，综合企业内在的质量以及市场宏观因素（市场平均股价，平均市盈率状况）进行定价和估值，及时雨金融理财风险控制系统中的均衡定价理论和行业定价模型很好的解决方案。

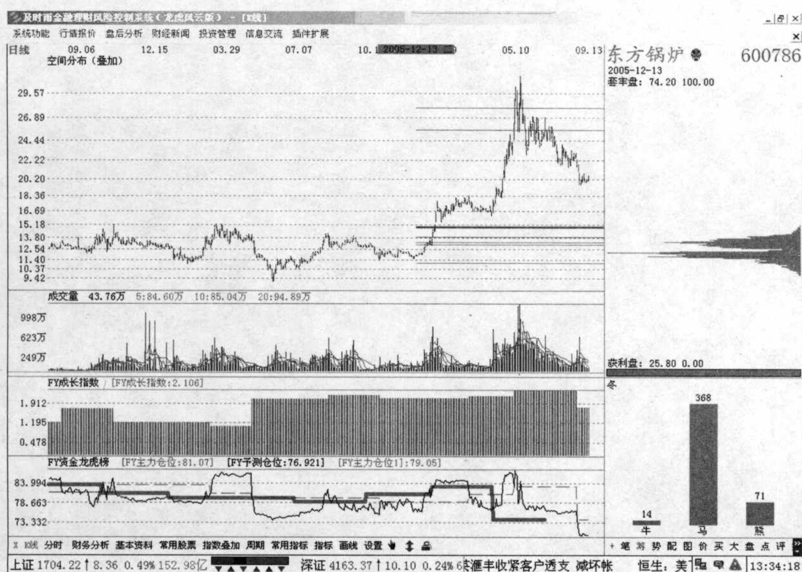
其二，以个股为重点，考虑企业内在的质量——成长性以及市场个股因素，它包括市场个股的历史表现：如放巨量点的位置，历史上股价的平台价格和高低点位置，填权缺口价格，甚至黄金分割价位等等。在及时雨金融理财风险控制系统龙虎风云版本中设计的“空间分布”指标，就可以较好的反映以上要素。

当一只股票出现在资金龙虎榜时，往往意味着有大资金的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



密切关注而尚未拉升，这是一个股票投资价值成长的过程，也是投资者与主力一起成长的过程。这个过程一般比较漫长，投机者可不参与价值挖掘的进程，而只参与价值显露的过程，也就是股价涨到了空间分布的最宽带状线的时候方才介入。而一旦股价达到了空间分布的目标位价格之时，股票就会出现较大的投机风险，投资者和投机者都应该小心或减仓。最聪明的投机者，应该获取的就是由价值显露到价值高估之间的利润空间。



空间分布指标范例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章
价值投机应用实务

第一节 投资策略思维模式

首先我们总结一下目前市场中常见的几种投资策略：

1．按价值投资思路，挖掘价值型股票进行中线持有操作，最后获取很好的收益：如2004年至2006年一直持有贵州茅台、苏宁电器、大商股份、航天电器、海油工程、张裕A等股票的投资者。

2．按价值投资思路，挖掘价值型股票进行中线持有操作，但由于对股票选择不是很准确，最后获取收益有限或小幅亏损：如2004年至2006年一直持有佛山照明、新兴铸管等股票的投资者。

3．按价值投资思路，选取价值型股票进行，按价值随股价的波动，参考大盘的周期性波动（螺旋式上升）进行波段操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4.不考虑股票内在价值的“市场投机型”操作。

通过前面的分析我们可以很清楚地看出，前两类思路使用的是价值投资策略，第三种使用的是价值投机策略，最后一种则是典型的博弈投机操作。从一段时间的投资者总量统计来看，其结果表现出很大的区别：

采用价值投资策略的投资者，在一定的时间内，其财富总体而言（包括机构投资者和散户投资者在内）是不断增加的。由于对于具备投资价值的股票而言，其股价会随着市场的不断挖掘及自身业绩的不断增加而上涨，所以股票总市值也会随之不断提高。当然介入时间合适，投资价值判断准确的投资者，其财富增加的幅度会更大一些。同时也存在部分投资者因估值错误或操作失误而产生亏损，这也相当于给其他成功的操作者送去了更大的财富。

同时，由于个股的差异，不同的股票给同样采取价值投资策略的投资者带来的收益也会有明显差异。尤其是目前国内股市尚处于价值投资的过渡时期。因此也造就了前两类投资者的实战差异。

后一种操作模式，一个较长的时间段下来，相当于所有操作过该股票的人，最后加起来总财富是处于减少状态（市值下降）。只不过在该过程中，所有人都自认为自己是聪明人，别人都是傻子，最终下来赔钱的人是别人，而挣钱的人则是自己。但最终一个大的循环周期下来，所有参与该股票操作的人，尽管会有极少数人获取了比较高的投资收益，其盈利总和却仍是负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

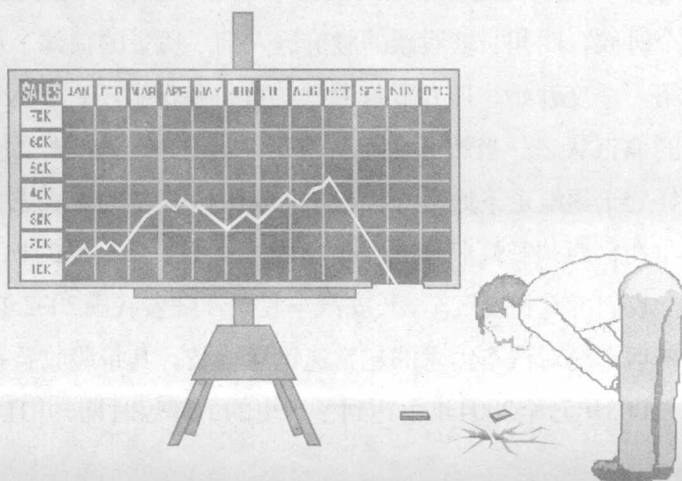


数，甚至是巨大的负数。

而使用价值投机策略的投资者，由于有内在投资价值作为风险控制手段，同时又紧跟大盘波段获取了差价利润，因此整体而言，其平均收益是最高的。

从最近数年的证券市场实际情况来看，凡是能够坚持采取价值操作思维的人，往往都能取得好的收益甚至是大收益，即使在前几年的弱市中，若正确采取以上思路操作，也可以取得较好的收益。即使是在某些环节上出现失误，风险也能降到最低，并且多数都有由小赔到获利甚至是大挣的经历。而实践证明，采取第4种操作策略的投资者，百分之九十以上最终的结果都是亏损累累，下场极其悲惨。

因此，按照价值投机操作原理，在股市中，投资者若想长期稳健地取得好成绩，对绝大多数投资者而言，目前最好的操作策略就是：按价值投资思路进行选股，按价值投机方式进行操作。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二节　价值投机思维选择股票的基本要点

一、注重企业内在价值的研究，尤其是注重企业的财务分析。

二、既要注重企业目前的业绩，更要注重企业未来业绩的变化趋势，即我们平时所说的企业成长性。这里要特别注意以下几点：

1．绝不能仅仅以简单的每股收益或市盈率高低来判断股票的未来上涨潜力，而更应该分析该股票业绩未来的成长性大小及业绩增长可能持续的时间长短。

2．要特别注意规避业绩处于最高峰并可能出现业绩拐点的股票

比如四川长虹，1998年初所公布的1997年年报极其优秀，甚至是属于该股业绩的历史最好水平，当时该股的市盈率只有10倍多一点，远远低于当时的股市平均市盈率。但是也就是在这个时候，四川长虹股票的股价进入到了历史的顶部，从1998年第一季度开始，四川长虹股票的股价每况愈下，步入到了长期的熊市状态。当然，在随后的几年当中，四川长虹的业绩也同样处于逐渐走下坡路的状态。也即在1997年的年底或1998年的年初，四川长虹股票的业绩出现了由增长到衰退的拐点。

我们再看长安汽车，长安汽车股票伴随着我国2002年、2003年前后市场对汽车需求的超常速迅猛增长，其每股收益在2002年、2003年乃至2004年中达到了历史的最辉煌时期，并且在2003

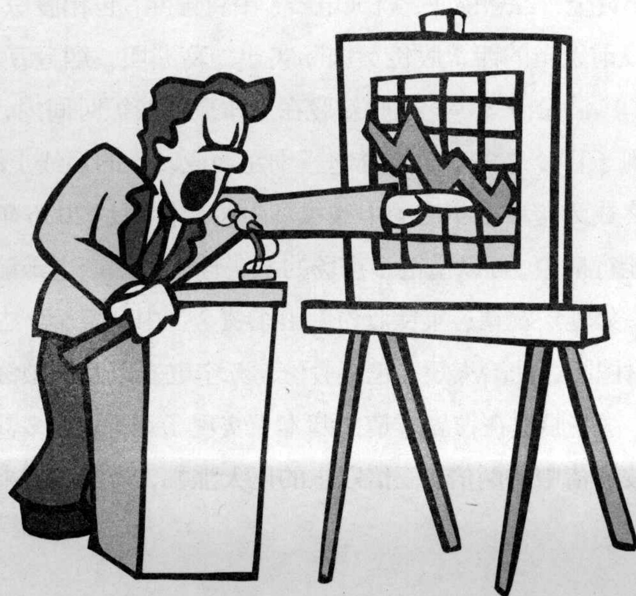
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年达到了业绩顶峰。以2003年该股的股价计算，其市盈率也还不到10倍，表面看似乎很有投资价值。但也就是在这一年，长安汽车股票的股价开始见大顶筑头，之后股价出现了大幅连续下跌。尽管其后期的市盈率伴随着股价的不断降低还始终处于相对较低的水平，但由于其业绩拐点已经形成，因此后期的股价已经很难再有好的表现。

所以我们说，价值挖掘过程，绝不仅仅是简单地以当时的市盈率水平高低来判断股票的价值高低，而更多地体现在企业未来的成长潜力上。对于那些可能出现明显业绩拐点的股票，即使是暂时的市盈率处于较低水平，我们也应该尽量避免介入。

三、不同时期，各种行业的景气度会有很大的区别。因此，结合国家宏观经济形势和宏观经济政策，加强对行业景气度的分析至关重要，它是我们能够在价值投机中获取良好收益的关键。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三节 价值投机在新股次新股中的应用

一、新股的获利性分析

新股上市前，由于持有者均是从一级市场上中签的投资者，且绝大多数情况下中签人都呈获利状态，并且所有的中签持有人的持股成本均相同，上市之初会产生巨大的成交量和换手率，非常便于战略机构的进出。因此，新股刚刚上市时，最容易受到二级市场投资机构的挖掘。特别是新股首日上市时的高换手及新股相对好的基本面，对场外大机构而言，往往具有极大的吸引力，它为场外机构快速建仓提供了最佳途径。也正因为如此，在历史上，新股在上市后出现短期连续上涨的现象可以说是层出不穷。并且，新股上市后在大机构进行战略性进入后股价走出持续性的长牛行情的情况也屡见不鲜。比如近几年上市的苏宁电器、山东黄金、中金黄金、吉恩镍业、航天电器、中材国际、包铝股份等，以及再早以前上市的西水股份、国际实业、葛洲坝、烟台万华、凯迪电力、广汇股份等等，这些新股在上市后的较短时间内，其股价均出现了百分之二十至百分之三十左右或以上的短线上涨，有很多最终成为跨多个年度的中线黑马牛股。特别是 2006 年上半年的一轮行情中，可以说很多市场的龙头性牛股都产生于前期的次新股，如驰宏锌锗、宝钛股份、山东黄金、中金黄金、吉恩镍业、中材国际、株冶火炬、包铝股份、苏宁电器以及五粮液认购权证等，这些股票在该轮行情中基本上实现了翻番，很多甚至实现了一波行情中的两倍、三倍以上的巨大涨幅，为市场带来了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巨大的赚钱效应，也为战略性操作这些股票的投资者带来了巨大的财富！这还是在前期新股长期停发的情况下产生的。如果之前不出现新股的连续长时间停发，那么新股、次新股在该轮行情中的赚钱效应将会更加明显。因此，说新股、次新股是股市牛股的天堂一点也不过分。

而这些后期走成大牛股的次新股，它们往往有一个共同的特点，那就是在它们首日上市时，根据及时雨金融理财风险控制系统中"新股价值投机平台"的盘中监控，绝大多数都是上市首日就有大机构积极介入的股票。这些新股刚上市时的良好短线表现及后期以次新股形态所表现出的良好涨势，都可以反映出新股后期是否能有强势走势与良好表现，与其首日上市时是否有强机构进行介入有着密切的关系。

二、价值投机原理在新股、次新股操作中的应用技巧

前面我们已经提到，随着股改的接近完成，未来中国股市将迎来新股的大扩容阶段。这种新股扩容，既是股市健康发展的客观要求，也为广大投资者提供了众多股市高获利机会。那么有效操作新股、次新股的秘诀在哪里呢？答案依然是应用价值投机原理。

什么是新股、次新股的价值投机呢？简言之，就是在对新股、次新股进行投资价值分析（分析在特定的价位上是否有投资价值）的基础上，再根据该新股的盘面技术走势特征决定是否进行中短线投机操作。具体地，我们可以做如下总结：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 通过对目标新股、次新股进行价值分析后，可以发现该新股或次新股的价格远远偏离（高于）共自身的内在价值，则对该类新股原则上坚持不操作策略，除非该股具有极强的未来成长性。

2. 通过对目标新股、次新股进行价值分析后，发现该新股或次新股的价格基本上是处于其自身的内在价值附近，甚至还存在着一定的低估现象，则对该类新股可以重点关注，甚至根据当时的大盘状况，在大盘状况有利时进行适当参与。

3. 通过对目标新股、次新股进行价值分析后，发现该新股或次新股的价格基本上是处于其自身的内在价值附近，甚至还存在着一定的低估现象，并且从技术分析看，该新股、次新股很可能有大机构重点介入，同时股价具有向上运行的技术特征，则对该类新股应该重点关注或重点参与。而对于具有中线操作潜力的“中长线潜力牛股”，可以采取价值投机的方式进行复合型操作（偏离内在价值时卖出、回归内在价值时买入或进行技术性的波段跟踪操作）。

只要我们能够按以上操作思路对新股、次新股进行分析操作，我们往往就能够从新股、次新股中获取相对好的收益，并将风险降到最低。

三、新股次新股案例——吉恩镍业（600432）

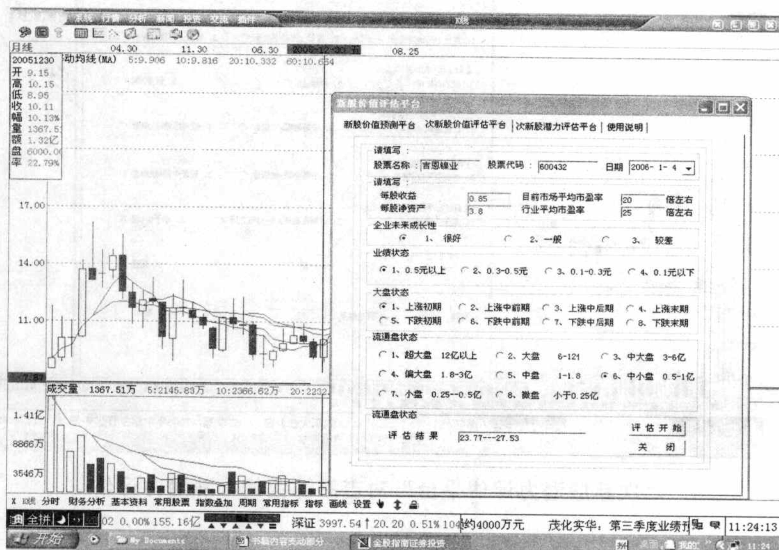
吉恩镍业（600432）于2003年9月5日上市，上市之时，通过及时雨“新股价值预测平台”测算，9～11元的价格区间属于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



该新股的首日合理定价区间，而该股的首日开盘价为8.50元，首日收盘价为10.17元，首日定价略低于我们的理论预测值。另外，在该股首日上市后开盘两分钟，通过“新股价值投机平台”对该股首日上市的投机性监控，发现该股具有极强的中短线价值投机性（投机强度：一类），因此，首日开盘后介入可以说机会极好，从上市后该股中短线的实际走势可以看出，首日开盘快速进入，中短线的实际收益均比较理想。

另外，在2005年底及2006年初，通过“次新股价值评估平台”对该股进行价值评估，得出该股当时的理论价值大致为23.77~27.53元（见下图，“次新股价值评估平台”对吉恩镍业的价值评估），而该股当时的股价只有10元左右。



次新股价值评估平台”对吉恩镍业的价值评估

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再通过“次新股潜力评估平台”对该股的后期上涨潜力进行评估，得出该股当时的“牛股潜力等级”为“二类”，属于极强的等级类别（见下图，“次新股潜力评估平台”对吉恩镍业的上涨潜力评估）。因此，投资者在当时大盘已经走好的情况下介入该股可以说是极好的选择，而后期该股的实际走势也证明了这一点（该股的股价从2006年初到2006年5月中旬，股价总共上涨了一倍半）。



“次新股潜力评估平台”对吉恩镍业的上涨潜力评估

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四、新股次新股价值投机潜力展望

从2005年下半年开始，中国股市进入到一个新的里程碑时代——股市开始全面推行股权分置改革！到2006年的第二季度末，百分之八十以上的上市公司已经完成了困扰股市多年的股权分置改革。到2006年底，原则上要全面完成上市公司的股权分置改革的任务。在股权分置改革已经基本完成的情况下，下一步市场必然要迎来股市扩容的新高潮，这也是中国国民经济健康发展和股市步入良性发展的客观要求。未来，优胜劣汰、让众多新的优质企业进入到股市是证券市场发展的必然选择。据估计，在未来的三五年内，中国股市的整体规模将有可能在目前的基础上扩大一倍！可以说，未来的股市时代将是新股时代，未来股市的价值挖掘，在很大程度上是对上市新股的价值挖掘。因此，能否有效地掌握新股、次新股的价值评估方法，有效掌握新股、次新股的价值投机技巧，将关系到投资者在未来股市操作中的成功与失败。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量市场申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下

风险控制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

我们买卖一只股票，都要对它进行各种分析，分析手段包括基本面分析和技术面分析。基本面分析主要是上市公司财务状况和投资价值分析，要解决的是上市公司的财务风险和内在价值的问题；技术面分析解决的价值投机的买卖时机问题，用来控制和规避投资过程中的操作风险。这两个方面是相辅相成的。

股票投资的风险可以分为两大类：系统风险和非系统风险。系统风险主要是指受政府政策、国家经济环境等方面影响所产生的市场风险；非系统风险主要是指受上市公司所处行业发展状况以及企业本身经营能力影响所产生的风险，其中最重要的就是公司的财务风险。此外，由于投资者的信息搜集和分析能力差异，以及投资者个人素质和专业水平的差距，还会带来额外的投资／投机风险和行为风险。

在风险控制篇中，我们将通过对以上各方面的风险产生机制、影响以及规避方法和策略进行详细的分析和阐述，以帮助投资者正确地面对股市风险、有效地控制投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

风险控制与概率风险

“投资有风险、入市需谨慎”恐怕是每一个参与过金融证券投资的投资者都耳熟能详的警示语，可是多数投资者却并不重视这一点。很多投资者在股市中的行为是一种基于多方博弈的纯投机行为，就好像赌场里的赌博者一样，把自己的赢利希望寄托在概率的基础上。然而，基于猜测主力动向的博弈投机是被动的投机行为，事实上当博弈的双方一边是有预谋的策划，一边是概率下注的情形时，输赢便已确定。尤其是在价值投机时代到来之后，还抱着过去庄股时代投资思维的投资者只能是一败再败。因此，只有善于寻找价值规律、学会主动规避风险的人，才可能成为股市的赢家。

股票的技术走势，通常是由基本面起的决定性因素。把握住了股票的基本面状况，就可以有效地避免因基本面出现问题带来的诸多风险，从而减少技术分析失误造成的损失。同时，技术分析往往也能够帮助我们辅助了解基本面状况，减少信息不对称——这就是把概率转化为规律，化被动为主动的赢利方式。本章就将带领投资者树立正确的投资思维，以及价值投机时代正确的选股策略，抛弃赌博性投机带来的概率风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 规律与概率

一、规律的本质就是具有完全的可重复性的关联关系

听信消息和按概率选股等方法都是不可重复的炒股获利方法，最终会被一次失误打败。一个是将对错的判断交给别人，一个是将对错的判断寄托在不可靠的押注式的猜测上。

很多研究投资交易的专业人员，喜欢从数理的角度进行研究，但统计学告诉我们你必须知道统计数据背后的逻辑关系。不符合逻辑规律的概率是软道理，会随着时间的流逝和环境的变化而变化，这就是为什么牛市中的方法到了熊市中就不灵，熊市中逢低买入的方法在牛市中就总买不到股票。这些在某个局部环境下短时间的"规律"只是概率上的简单统计，不能作为长期投资的硬道理。

符合规律的方法最后必然成功，概率论上成功率高的方法却不见得成功，这就是规律和概率的区别。投资不能靠概率，靠概率就一定有概率风险。概率是局部的小聪明，规律是符合市场本质的大智慧。

二、概率就是不可以百分之百重复的关联关系

本质上，它就是猜测和赌博。博弈是一种将自己陷于被动的投资方法，一个失误可能是全部。百分之九十九的成功率在不增加本金和相同盈亏比率的情况下是一种可以赢的方法。可是，我们多数人是不会坚守"不追加投资"的原则的，即使不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



追加投资，我们人性的弱点也是不会认错的。这样的结果一样会出现赢小输大的结果，从而整体上输。就像战争的场面一样，99发子弹躲过，一发子弹命中就是死亡。所以，根据概率的方法买卖股票的方法是错误的方法。

三、代客理财是一种必死的结果

它是一种不断增加本金的操作策略，因此绝对不能有任何的失误。一次失误会将前期的所有成果吃掉。比如，你的起步资金是100万，你能实现每年100%的盈利，那么，就会有至少10个以上的人给你操作，这时资金增加的结构就会形成倒金字塔形态。你成功的次数越多，资金增加的速度就越快。这时如果一次失误的结果是什么？只要1000万的20%亏损就会吃掉你的全部利润和本金。如果你的承诺是以自己的资金为担保条件的话，你已经输掉了。这就是代客理财和做期货投机的人通常以输光作为结局的原因。顺便说一句，期货品种的初衷不是为了投机，而是为了保值、对冲和套利用的。而股市的本质也是为了让人们在获得充分信息和监督的情况下获得企业经营利润的场所。

例如：2005年1月某民营企业 *** 电器股份有限公司董事长以代客理财从7家公司贷出7.7亿元在深市购买了三木集团91%的流通股。2005年2月1日起，该股票连续8个跌停，收盘价由1月31日的8.65元跌到3.73元。赔钱后，该公司董事长立即失踪。客户为此遭到损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

又如：某证券经纪有限责任公司原总经理助理邹某代客理财亏损后，利用职务之便，多次挪用巨额客户交易结算资金提供给自己或他人进行炒股，涉案金额逾4.9亿元人民币，到案发时尚有5100余万元不能退还。2005年，他被判处无期徒刑，剥夺政治权利终身。

在澳大利亚，如果中学老师没有给自己的孩子上赌博课，家长可以控告学校和老师。上赌博课的目的就是帮助学生理解赌博与投资之间的本质区别。赌博最后必将赔钱的结果在于其参与者开始分析及决策的过程就是建立在概率及猜测的短期行为分析基础之上，而投资分析的参与者则是以分析市场内在价值为主导的长期规律基础之上的分析决策过程。正是由于分析及决策的出发点及分析过程不同造成这两种参与者的心态及目的不同，其最后也必将是两个不同的结果。

四、对一些常见的技术分析方法的看法

投资与投机的最大本质上的不同是：一个关注股票的主体是谁，有什么不同；另一个则不关注股票的主体是谁，有什么不同。在投机者的眼睛里，股票无非是一堆代码或筹码，而且是只恋爱不结婚的对象。所以，技术分析方法只关心股票的价格趋势和由此衍生出的不同形态及指标。虽然通过一个人前面的脚印未必就一定能分析出他的未来路线，但是，成熟的技术分析理论也确实是具有一定相关概率的。我们不妨了解和学习参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1. 趋势理论

趋势理论是技术分析的核心，他人趋势一旦形成就将延续。目前还没有一种方法能够解决延续多长以及怎样判定为趋势成立的问题。事实上判断趋势是一件非常难的事情，目前比较有影响的有均线判断法、成本判断法等，林林总总不计其数。趋势理论的核心就是方向，因此除了用均线分析的方法外，确实很难用别的方法来表述。最常用的还有两点连线的方法。

2. 形态理论

形态理论是波浪理论中的一个子集，无非也是趋势理论的一种原则。换句话说就是任何上升途中任何形式的调整，如三角形和箱形等，最终的结果还是上升。

3. 波浪理论

波浪理论是最主要的涉及反转形态的理论，它本身涵盖了趋势理论的内容和形态理论的内容，并将两者结合试图解释所有的行情演变。可以说，波浪理论除在股市指数大方向的判断上有较大的意义和相关性外，并不能解决所有个股的问题。因此，如果股市只能操作的是股票的话，就没有太大意义。指南针将中国庄家理论的鼻祖青木先生的思想，用筹码分布的演化形式来推演庄家的吸货、拉升、派货、回落的四个过程，这在中国证券技术分析领域是具有深远意义和贡献的。“吸拉派落”的理论是我们结合趋势和形态理论的核心内容形成的，我们抽象地将股价分为横盘、上升及下降三种形态。这是利用筹码的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



状态，而不是形态去表述股票庄家的操作阶段。但是就像所有的分析方法一样，它也有局限性，只适用于标准案例。因为庄家不一定存在于每一只股票中，也不一定存在于每一个市场里。

此外，值得借鉴的还有周期理论和黄金分割的美学理论。毕竟，股市是人的股市，自然人的一切喜好都会在这个市场中有所体现。但是，从投资股权或者完全站在一个主动操盘的人的角度，一切分析技术的理论都是次要的。因为所有的技术分析理论都是基于事后找出与上涨有关的相关性联系而已。正像某些软件吹嘘的一样，一切的上涨都必然要经过他的软件出击点（均线金叉）——但是，它不敢说一切经过他的出击的股票都必然要上涨。

因此，正确的思维是找到股市运行的本质规律，用它取代概率式的分析方法，这才是“硬道理”！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二节 股市的本质规律

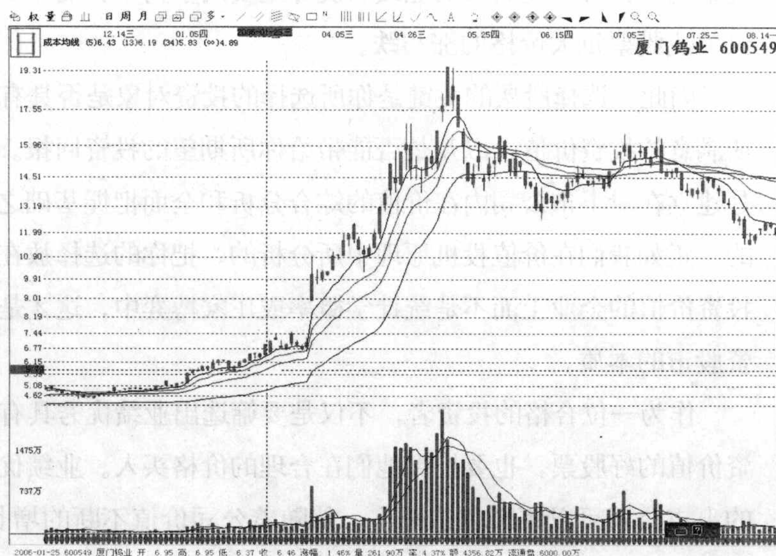
在第一章我们说过，股票的本质就是公司股权的凭证。所以，投资股票就是投资公司股权，而投资公司股权就是投资公司，投资公司就是投资公司的产品和产品的预期收益。请记住，买一只股票意味着你要成为该公司的合伙人。对待你的股票要像对待你的生意一样。你更多的是要将精力集中在关注公司的现金流向、每季度公布的业绩状况等重要的事情上，而不要仅仅关注股票每天价格的涨与跌。

因此，选择股票的关键是你所选择的投资对象是否具有你所满意的投资价值，以及是否能带给你所期望的投资回报。这是建立在对上市公司内在价值的综合分析和全面把握基础之上的。正如我们在价值投机原理中所分析的，把你的选择放在有投资价值的企业上而不是统计学概率或庄家博弈中，这才是投资股市的本质。

作为一位合格的投资者，不仅是要筛选出业绩优秀具有投资价值的好股票，也要把握他们在合理的价格买入。业绩优良的上市公司可以不断创造财富，伴随着公司价值不断的增长，股票价格也会表现出不断上涨。但是在短期内，由于市场受到诸多因素的影响可能会表现出反复无常的表现。因此，不是优质的上市公司就一定具有相应的投资价值。再优秀的上市公司，如果其价值已经完全被市场发现，则其股票价格必然在市场投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者的追捧下达到甚至远远超过了其内在价值。这时投资的风险就会被放大。事实上，在股票的投资价值被市场发现并显现的时候，通常情况下会由于公众对公司美好前景的普遍乐观，而造成股票价格在回归均衡定价之后继续攀升，直至进入价值高估风险区。如2006年5月的厦门钨业，该股基本面业绩优秀，但是股票价格经过前期持续大幅上涨之后，市场投资者仍对该股继续保持乐观并大量买入，结果5月买入的投资者到了8月累积亏损高达百分之三十以上。



厦门钨业走势图

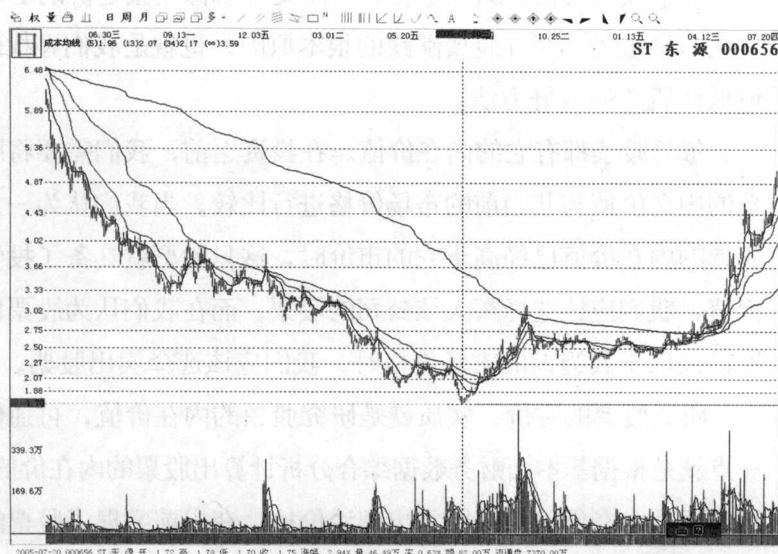
反过来，对于那些业绩不好的个股也并非没有赢利机会。通常这些股票在下跌的过程中股票价格会被市场所低估，当股价经过深幅下跌后股票价格往往会低于股票本身所具有的内在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价值，这是由股价波动的规律决定的。而此时，也是其未来价值回归的基础，我们说，它同样具有价值。

如2005年7月的ST东源，当时该股基本面业绩仍旧很糟糕，但是在此之前股票价格由于长期处于下跌状态，股票价格已经低于其上市公司的股票本身的内在价值。此时市场投资者仍对该股继续保持悲观态度纷纷抛出。但是股票价格回归其本身市场价值是必然的，其后该股股价开始长达一年的上涨，累计涨幅超过300%。



ST 东源走势图

综上所述，我们投资股市，本质上是根据上市公司所具有的投资价值为依据，选择能够带给我们投资回报的股票。在价值投机时代，投资回报的主要来源，不是企业盈利的分红，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是股票价格由低估走向其投资价值回归的利差。**因此，价值投机的规律——“硬道理”，就是分析股票的内在价值，挖掘和发现价值低估的股票，在合适的时间买入并持有，直到其实现价值回归。**

第三节　股票定价方法

股票涨跌的根本原因是什么？研究并掌握股票定价的基本方法，就是为了探寻股票涨跌的根本原因，也就是我们寻找价值低估股票的最好方法。

每只股票都有它的内在价值。在投资之前，我们需要将股票的内在价值与其当前的市场价格进行比较。当我们认为一只股票的内在价值已经高于它的市价时，这只股票就具备了投资价值，我们应该选择买入该公司的股票。而在我们认为股票价值已经低于其当前的市场价格时，我们应该选择卖出股票。

研究股票的定价，实质就是研究股票的内在价值，再通俗一点就是根据基本面财务数据综合分析计算出股票的内在价值，通过股票内在价值给个股定出理论价格。在提前掌握了股票的理论价格之后，我们的投资决策过程就完整了：分析股票得出定价——比较理论价格与市场价格——做出买卖决策。

给股票定价的有很多种方法，下面我们从不同的角度探讨股票的定价问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一、相对定价法：市盈率定价法

市盈率定价公式：每股价格 = 股票每股收益 × 市场平均市盈率

大家知道，市盈率含有投资回收期的概念。这个公式的含义就是假定计算公司的经营状况与表现相符的情况下，它在回收期内可以创造的总收益之和，并把这个总收益视同为股票的理论价格。有了理论价格就可以与股票的市价进行比较，分析判断该股当前的股价是被高估还是被低估。

使用市盈率只能在一个相对的基础之上，并非个股的市盈率低于 20 就好、高于 20 就坏。一家处于快速业绩增长期的上市公司，虽然现在股票市盈率很高，但是在未来它的业绩上涨速度将比它的股票价格上涨速度更快，所以该股的合理股价理所当然要高一些。因此，该股市盈率应该更高。相反，一家市盈率低的公司，他拥有更多的负债，所销售的产品缺乏市场核心竞争力，未来现金流会比预期的要降低很多，这样的股票就孕育着投资风险，因此它的市盈率就应该更低一些。

因此，运用市盈率对股票进行定价不能机械地仅仅以静态数据的市盈率定价为计算基础，而是要以动态数据的市盈率进行合理定价。

二、相对定价法：综合均衡定价法

计算综合均衡定价需要用三个数：每股净资产，每股收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



和一个常数。

每股净资产、每股收益是通过股票的基本面对其价格进行计算，得出一个值。由于个股股价的涨跌不仅与公布的财务数据有关系，而且还受到个股因素（公司送股、配股、分红等）及大盘涨跌的影响。所以要将前面基本面静态数据进行计算后还需要结合动态数据（个股因素、大盘因素等）根据公式综合计算，这时得出的股票价格就是综合定价的结果。

2003 年 7 月指南针首次实现均衡定价技术分析指标化，并推出了四大均衡定价指标：

——资金均衡指标

属于大盘长线指标，通过全国人民币货币总量揭示 0 号流通市值指数的合理位置和合理波动范围。从博弈分析上讲，它是全体国民所认同的大盘合理位置，是全民心理的反映。

——基本面均衡定价指标

属于个股长线及中长线指标，根据公司业绩确定股票在当前大盘环境下的合理价位。它是市场上所有股民所认同的个股的合理定价，是全体股民心理的反映。

——成本均衡定价

个股中线指标，根据持股者的持股成本确定股票的合理价位。其反映的是市场上持有该股的群体所能接受的价位，是持股者心理的反映。

——筹码均衡定价

个股中线指标，根据股东总数和流通盘确定的股票定价，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是对个股主力资金介入程度的量化。

三、绝对定价法：现金流计算法

前面讲的市盈率定价法和综合均衡定价法都是相对定价法。相对定价法受同类公司的影响比较大，在市场低迷或高涨的时候容易被整体低估或高估。而现金流计算法则主要对公司的绝对价值进行评估，因此属于绝对定价法。

经济学家欧文·费希尔和约翰·伯尔·威廉斯在60年前就告诉投资者：股票的价值等于它未来现金流之现值，不多也不少。

当前市场中对现金流计算法模型的理论基础是：任何资产的内在价值是由这种资产的拥有者在未来时期中所能得到的现金流所决定的。也就是说，任何资产的价值等于其预期未来全部现金流的现值总和。

现金流计算法的公式如下：

$$V=\frac{D_1}{(1+K)^1}+\frac{D_2}{(1+K)^2}+\frac{D_3}{(1+K)^3}+\cdots\cdots+\frac{D_t}{(1+K)^t}\cdots\cdots=\sum_{t=1}^{\infty}\frac{D_t}{(1+K)^t}$$

上述公式中：

V 代表公司股票等资产价值

Dt 表示未来时期以现金形式表示的每股股利或其他现金流

K 表示在一定风险程度下现金流的合适贴现率

实际中，在应用上述公式确定股票的内在价值时存在一个困难，即必须预测未来所有时期的股利或其他现金流，这几乎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是不可能的，而且一般股票并没有固定的生命周期，因此我们在使用现金流分析模型时通常需要加上一些假定将模型简化，从而形成不同的模型。一般用得比较多的是零增长模型和不变增长模型两种。

零增长模型是假定在未来无限期内每年支付的股利都是一个固定数值，即股利零增长。

不变增长模型是假定在未来无限期内每支付的股利每年按固定的增长率增长。

在上述股票定价的方法中，不难看出上市公司未来基本面的业绩变化以及内在价值的增减对股票定价具有重要的意义。提前预知股票内在价值成长性才是关键。

如何分析股票内在的价值成长性？首先我们要对价值成长有一定明确的概念。

当前证券市场中的价值成长可以归纳为三个不同的成长概念：价值成长概念，公司成长概念和产业成长概念。

——价值成长概念

股票的静态价值已经得到一定的发掘，但考虑到公司未来的发展潜力，在当前股价上仍具有投资价值。也就是说静态市盈率虽然已经比较高了，但是动态市盈率却不高，当前股票价格未来仍具有上涨潜力。所以价值成长也就是投资具有成长潜力的绩优股。

——公司成长概念

虽然公司当前业绩一般，但是其卓越的潜质将使其在日后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成为绩优股，其投资思想的基础是投资应该面向未来。显然，公司成长概念不需要以前及当前上市公司财务数据的支持，而是对公司的其他基本因素进行综合评价，得出未来公司财务数据，用未来的财务数据支持对该股得出价值成长结论。

——产业成长概念

一个产业在未来经济发展中将创造巨大的产业价值，那么这个产业的上市公司都将分享产业发展所带来的经济利益。在它们之中，行业龙头企业又将获得更多的产业份额，因而更具备投资价值。

对于市场投资者来说，上市公司强而有力的成长性与其他财务数据相比更加具有诱惑力。公司业绩的高成长是令市场最兴奋的炒作题材。一家上市公司如果能保持每年业绩成长15%，那么五年后它的利润将实现翻番。寻找市场中具有内在价值持续成长性的股票是每一位投资者梦寐以求的事情，但是经过大量的统计研究数据显示：公司在经历连续数年业绩持续增长之后，情况往往是很不稳定的，甚至开始出现业绩拐点并呈现大幅下滑。简单地说，就是根据历史财务数据分析出前期股票保持高成长性的结论并不能预示未来该股仍能保持高成长性。

之所以出现上述现象的根本原因是市场总体经济的增长速度毕竟是有限的。通过对历史数据的分析：公司盈利长期合计的增长率要比经济增长率略低。而业绩快速迅猛增长的上市公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



司也必将吸引竞争者的加入从而引起更加激烈的市场竞争，于是快速成长的公司很快就将面对市场其他竞争对手的模仿和威胁。

因此投资者不能仅仅运用公司过去的业绩和假设来预测公司的未来，一定要对公司业绩来源等综合财务指标进行充分的分析。公司依靠主营业务销售业绩不断增长和适应市场新环境的优质产品所带来的高成长，远远要比那些靠降低产品价格及与主营业务无关的额外收入所呈现的业绩增长更具持续性和竞争性，因而也就更具有投资价值。

公司价值成长的主要来源是公司销售业绩的增长驱动盈利的增长。尽管市场中很多公司在降低成本上做了卓有成效的工作，或者在财务报表上做了手脚使利润呈现增长超过销售增长，但是这种情况是不可持续的。因为过度降低产品的制作成本将会影响产品的质量，而其他运营成本的降低是有限度的。

公司销售成本主要依靠以下四个方面的来源：

1. 销售更多的产品数量及提供更好的售后服务（产品核心竞争力）；

2. 提高产品销售价格；

3. 增加新产品（项目）销售及服务；

4. 收购其他公司。

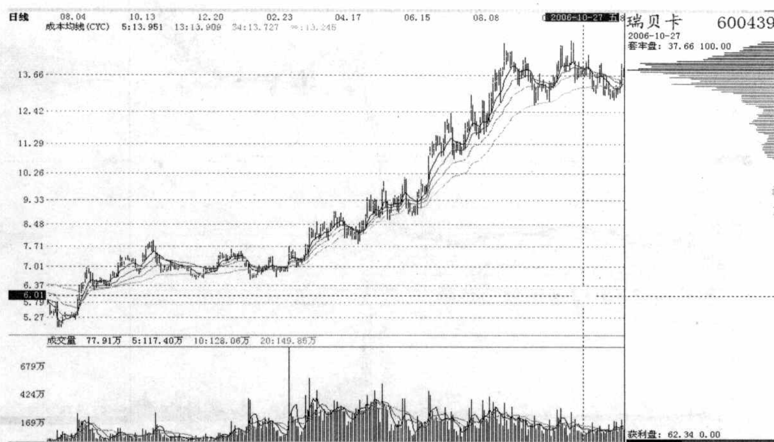
公司具有成长性最容易、最直接的路径就是拥有比市场竞争对手更好的产品，拥有更多的销售，占取更多的市场份额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价值成长案例一：增加新产品（项目）销售及服务

基本面摘要：G 瑞贝卡（600439）定向增发项目——年产400万条工艺发和300万条化纤发项目最早将于2006年年底投产，2007年产能将得到释放；而基础材料项目将于2007年下半年投产。新项目投产后，预计化纤发的原材料成本可减少75%。化纤发的毛利率将由目前的28.5%提高至60.7%。在现有业务结构下，可提高综合毛利率2.3个百分点。



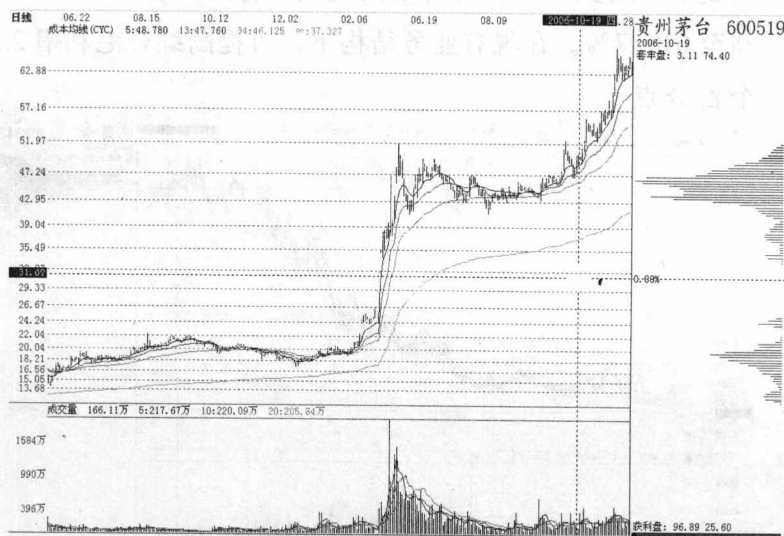
瑞贝卡走势图

价值成长案例二：提高产品销售价格，增加产品销售数量

基本面摘要：高档白酒细分行业将受益于提价增量双重因素。鉴于高档白酒的奢侈品特性并且没有合适的替代品，因此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高档白酒稳步提价的过程中，销量不跌反涨。而高档白酒企业在此双重因素影响下，整个细分行业未来业绩增长前景良好。G 五粮液和 G 老窖 2007 年的业绩增长可能将领先于高档白酒细分行业。G 茅台和 G 全兴长期发展势头均良好。



G 茅台（600519）走势图

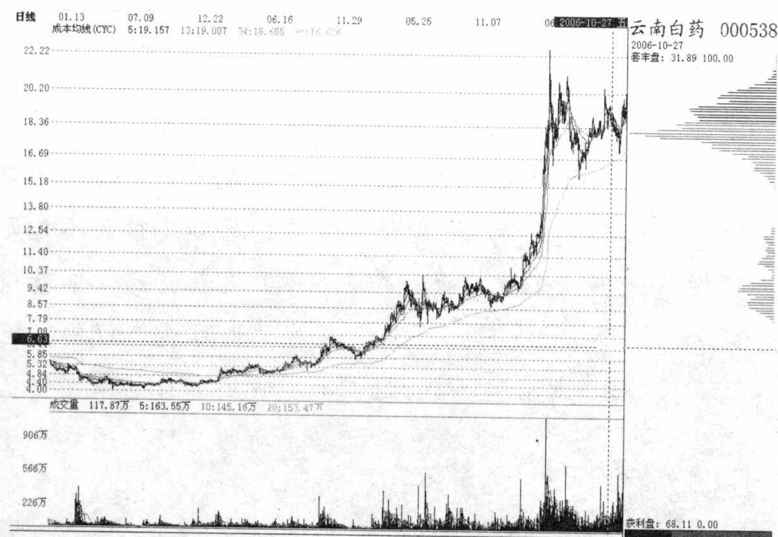
价值成长案例三：销售更多的产品数量及提供更好的售后服务（产品核心竞争力）

基本面摘要：云南白药（000538）2005 年全年实现主营业务收入 24.50 亿元，净利润 2.30 亿元，比上年同期增长 34%，连续第六年保持了高速增长的良好态势。公司一季报显示，实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现净利润6864.41万元，同比增长37.04%。分析人士认为，云南白药持续增长的势头有望将在2006年全年得到保持。公司业绩持续增长的动力来自三个方面，一是2006年年初的产品提价，二是销售网络更加成熟，三是产品开发更加完善。



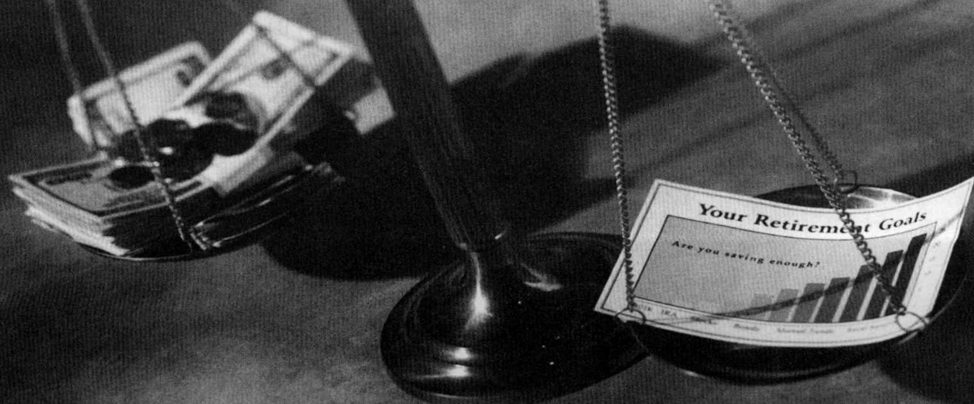
G云白药（000538）走势图

最后我们还需要强调一下：分析公司的价值成长一定要弄清楚促使内在价值成长的原因是什么，根据价值成长的原因判断未来价值成长的持续性，从而得出股票的合理定价。只有这样，投资价值的判断依据才充分而明确，投资风险才能降低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【小结】

本章讲到做任何事情都先要认清事物的本质规律，这样做才能主动地赢取成功。千万不要将成功建立在偶然的基础上。但是，这只是赢得良好心态的一个部分。在生活中，人总是克服不了很多自身的天性，如嫉妒、恐慌等，这些都和心理素质的培养有直接的关系。做事先要做人，学会主动的心态，这样的人就可先立于不败之地。兵法讲要先求不败而能胜。股市的不败之法就是将主动权牢牢地放在自己手上，要尽可能地用掌握的已知规律而不是无法把握的随机概率。如果一个人说："跟着我走，你就能挖到金子。"你能信吗？可能是真的，也可能是假的，但关键是你的命运把握在人家的手上。我们要自己掌握自己的命运，这才是主动的态度。拥有主动的态度，最终会使你获得积极的心态，这才是通向财富之门的钥匙！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

市场风险控制

股市的本质就是市场。将其简单的比喻为菜市场会更好地帮助我们理解它的神秘性，并消除对它的神秘性的恐惧。

股市，既是一个神秘的和令人向往的地方，但有时也会令人恐惧。有人说，这里是天堂；也有人说，这里是地狱。人类就是这么一种奇怪的动物，对同一事物有着完全不同的理解和认识。实际上，这里既不是天堂也不是地狱，股市是一个简单得不能再简单的交易市场。就像我们身边的菜市场一样普通，只不过这里的商品是股票。从市场的角度，股市在本质上体现的是资金与股票的供求关系，如果股票是一种商品的话，一样也应受制于商品供求关系理论的制约。当股票的供应大于需求时，股票价格就下跌；当股票的供应小于需求时，股票价格就上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



但是，实际中的股票市场不是由一只股票或一种同质化的股票所构成的，由此表现出来的市场总体涨跌与个股的关联关系并不一定是非常紧密，这也正是股市的复杂之处。因此，个股的市场涨跌时机的风险是不同的。从相关性上说，越差的股票受到的影响越大，越好的股票受到的影响就越小甚至几乎不受影响。而就整体大盘而言，在一轮大的熊市周期中，很少有股票能够幸免于股价的损失；而在一轮大的牛市周期中，在没有新增股票的前提下几乎个股都会上涨。

股票市场充满高收益的诱惑，同时风险也无处不在，只有对各种风险提前进行估计和预防，才能在市场中长久立足。股市是政治经济的结合体，也是反映宏观政治经济运行状况的一面镜子，各种国内外政治、经济因素都会对股市产生一定的影响，比如国际政治局势、国际股市／期市走势、国际经济周期交替、国家政策调控等。这些大的因素变动将直接反映到股市的涨跌中，从而对股市的运行方向和周期产生决定性的影响。本章将从市场角度，详细阐述宏观政治经济因素对股市大盘走势的影响以及由此产生的风险因素，并指导投资者学习市场风险的产生机制与规避方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一节　国际政局对股市的影响

国际政治局势的稳定与否对全球经济发展会产生很大的影响，因此作为经济晴雨表的股市就会对国际政局的变动做出快速反映。目前国际局势主要对国际股票市场、期货市场影响较大，国际金融市场的波动又会波及我国金融市场，因此这种影响主要表现为间接影响。当前国际局势的不稳定因素主要有恐怖主义、中东局势，以及对我国影响较大的台海局势，这些都会对我国证券投资市场运行的不确定性产生一定的影响。

一、国际恐怖活动

恐怖活动会严重打击投资者信心，并造成巨额的经济损失，从而对全球金融市场形成严重的冲击。以“9·11”为例：“9·11”事件重挫了全球股市，美国道琼斯指数当天下跌了7.1%；当周，日本东京股市下跌了4.8%，英国伦敦股市下跌6.2%，法国巴黎股市下跌12.3%，德国法兰克福股市下跌了12.3%。随着中国经济对外依存度的日渐加大，资本项目的逐渐开放，中国股市与国际股市的关联度在进一步加大。因此尽管恐怖活动没有在我国发生，但是通过其对国际股市的影响，还是会对我国股市产生联动效应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“9·11”事件以来，大规模恐怖袭击事件时有发生。随着恐怖袭击次数的增加，人们对恐怖袭击的态度也逐渐发生变化——由以前的极度恐慌到现在逐渐接受了恐怖活动短期不能消弭的事实。同时由于“9·11”之后美国股市进入了大的反弹，也给了投资者低点买进的预期。例如“9·11”事件发生后的6个月里，美国道琼斯指数上涨了18%以上。因此恐怖活动对全球金融市场造成的动荡和恐慌正在减小。最近英国警方挫败了一起大规模袭击，尽管欧洲股市当天下跌，但美国股市的反应较为平淡就是一个例子。

恐怖活动主要造成的是短期金融市场震荡。由于金融市场普遍存在的过激反应，因此其对市场的短期影响十分显著，但是不能影响金融市场的中长期发展趋势。

二、中东局势

石油作为战略能源，其价格对全球经济有极为重要的影响，而中东地区是全球能源的核心地带，所以其局势的稳定与否对全球经济也必将产生重大影响。

中东局势主要对原油价格、黄金价格以及国际期货市场产生影响。中东局势的恶化将直接带动石油价格的上涨，石油价格如果持续上升就会引起通货膨胀。对国外石油依存度较大的国家，比如美国、日本等国家货币将受到抑制，美元和日元汇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



率就会出现下跌，投资者也将由于担心经济受到负面影响从而加大对黄金等保值产品的投资，进而对黄金市场价格起到刺激作用；主要期货品种由于受到经济总需求下降的影响，也有负面作用。可以看出，中东局势主要是通过影响经济体系中重要的经济元素，比如黄金、汇率、期货价格等进而影响股市经济的。

自从1993年中国成为石油净进口国以后，据相关统计数字，中国的石油消费以年均6%的速度迅猛增长，而国内原油生产的增长速度不到2%，尚有4%的缺口需要通过进口来弥补。根据货币基金组织和世界银行提供的比较权威的统计数字，2001年，中国石油净进口6500万吨，占当年中国石油需求量的28%。并且，估计其中有70%左右来自于动荡不定的中东地区。2004年中国原油进口突破亿吨大关，石油进口依存度（净进口量占消费量比重）达到40%，预计2010年将达到50%。这将对中国经济发展和经济安全产生较大的消极影响。因此，中东局势造成的石油价格波动也逐渐对我国产生重要的影响。

从行业板块来看，中东局势的动荡直接影响的主要是石油股、黄金概念股，从概念炒作上还会涉及新能源概念股；而与石油行业息息相关的下游产业如有色金属、航空、交通运输等行业股票亦会受到利空的影响，投资者应该注意操作风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



部分相关股票一览表

代码	股票名称	行业
000554	泰山石油	石油
000668	武汉石油	石油
600110	中科英华	材料
000060	中金黄金	黄金
600547	山东黄金	黄金
600550	天威保变	新能源
000930	丰原生化	新能源
000912	泸 天 化	新能源
600029	南方航空	航空
600591	上海航空	航空
600026	中海发展	运输
600428	中远航运	运输
600561	江西长运	运输
000878	云南铜业	有色金属
600362	江西铜业	有色金属

三、台海局势

台海局势对台湾股市的影响较大，历次重要事件都对台湾股市产生了重大的影响。相对而言，其对大陆股市产生的影响较小，且一般集中在涉及到台海局势的相关股票，比如福建板块。

1995 年到 1996 年“台海危机”，先是李登辉访美提出“台独”理论，之后是所谓的“台湾大选”，内地试射导弹，局势紧张。同期厦门机场等福建板块的股票出现了大幅上涨，而台湾股市的一些内地概念股则出现下跌。

1999 年李登辉公然抛出了“两国论”，两岸关系再次趋于



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



紧张。台湾股市应声而落，而同期内地股市则小幅下跌。

2002 年“两岸三通”再次成为热门话题，台湾股市迅速做出反应。2002 年 10 月 17 日，“三通”话题使投资人信心强劲，与之有关的“中国概念”股、航运股带头走强。

2003 年受“台湾公投”影响，台湾股市连续下跌，11 月 27 日，内地股市也出现小幅波动，下跌 22.81 点，成交量也较前一天有所下降。

三通概念股一览

代码	股票名称	行业
600897	厦门空港	机场
000905	厦门港务	交通运输
600775	厦门国贸	外贸
600693	东百集团	商业零售
000701	厦门信达	电子信息
600815	厦工股份	机械
600591	上海航空	航空

四、结论

总体而言，国际局势的稳定与否直接影响到投资者对未来经济发展的预期。一旦企业认为未来经济增长放缓，便会放慢企业扩张速度、减少投资规模，消费者也会减少消费，更加倾向于储蓄，从而影响整个经济环境。股票市场作为经济的晴雨表，同样也对政治局势的稳定与否极其敏感，投资者信心更是与政治局势直接相关，不稳定的国际局势将打击投资者信心，进而直接影响

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其投资股市的热情。

和平与发展是当今世界的主流，但是恐怖主义、中东局势是造成国际局势不稳定的主要因素。而台海局势的稳定与否是我国面临的主要问题。恐怖主义主要发生在西方发达国家和中东地区，对西方国家的经济发展和金融市场造成了严重影响，也会随着我国资本市场的开放对我国经济和股市产生一定的影响。台海局势历史上对我国股市的影响小于对台湾股市造成的影响，根本上看，是因为大陆经济整体对台湾的依存度较小，而台湾则对大陆经济依存度较大的原因。

第二节 国外资本市场对股市的影响

虽然有多项研究说国际股市与国内股市的走势无直接关系，但是随着我国对外开放力度的加大，对资本市场的限制逐渐放松，QFII 制度的实施以及股票市场制度建设的逐步健全，中国股市与国际股市的关联也必然加大，如2006年6月7日至14日，受到周边股市暴跌的影响，上证指数下跌了近8%。同时，由于A+H 两地上市公司数量的增多，大陆股市受到香港股市的影响也越来越大。成熟的海外市场往往对大陆A股的定价有重要的指导意义。因此，对国际市场的炒作热点保持关注，可以在一定程度上回避国际市场变动给中国股市带来的投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一、国际股市对国内股市的影响

随着经济一体化和金融全球化进程的加快，中国加入WTO的影响，我国资本市场对外开放的力度进一步加大，我国经济与全球经济之间的整体联系也日益紧密。金融市场作为市场经济运行中的重要组成部分，其联系也进一步加强。我国政府在2005年7月采取了有管理的浮动汇率制度，对资本项目的资金流动也有逐步放开的趋势，因此国际资本流动将会越来越频繁。可以预言，我国股票市场与国际各大股票市场的联系必然逐渐加强。

其中，美国经济作为全球最大的经济体，其股市也是全球股市的风向标。由于美国证券市场较为成熟，一般情况下市场整体短期波动比较小。在有重大政策变动时，比如美联储调整利率，股市反应会比较激烈，并且会很快波及到全球主要金融市场。另外，美国经济较为发达，新兴经济的形成一般都先出现在美国，比如网络经济、软件产业等，美国股市的炒作热点虽然不一定在短期内会成为国内股市的热点，却有非常重要的参考意义。因此国内投资者可以适当关注美国股市连续上涨的主流品种。

网络股曾经是我国股市中较为活跃的一个板块，这也是跟随了美国市场网络股的大潮。当年网络科技股推动了美国股市创下新高，随后我国市场才开始了网络股的大行情。一般情况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下，美国股市短期波动对我国并没有太大影响，但是如果能形成持续性较强的板块，就会在我国股市造就一批概念炒作的题材股。风险投资所热衷的行业一般也是先在美国形成固定模式的，因此美国经济的模范作用影响很大。现在国内已经有不少公司在纳斯达克上市，尤其是网络科技股，其在纳斯达克的行情表现会对国内的网络股有一定影响，尤其是在网络股炒作比较盛行的情况下。例如前两年炒作网络股时的海虹控股、中青旅等与纳斯达克市场中概念相似的盛大、携程网就有一定的关联性。这种炒作基本上是停留在概念阶段。

二、香港股市对大陆股市的影响

香港有完善的证券商品交易市场，国际资金汇集、金融资讯发达，是全球金融中心之一，与国际股市关联密切。在过去十年中，国内企业到港上市的数目不断增多，若以市值计算，已经占到香港整体股市近 50%。部分在港上市的企业亦同时在国内 A、B 股市场上市。另外，在香港上市的很多公司都与大陆有密切的经济往来，甚至主要收入来源也在大陆。因此，港股走势与大陆经济增长快慢有直接关系。随着我国股市规范化进程的加快，股市作为经济晴雨表的作用也必然显现，届时与港股的关联度会进一步加大。

近年来由于大陆经济增长强劲，外国投资者普遍看好中国经济，并对人民币升值有进一步预期。由于大陆方面的外汇管制，国外资本尚不能自由进入中国，香港因其与大陆的紧密联

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



系，就成为海外资本尽享大陆经济增长成果的跳板，炒作港股尤其是与大陆有关的相关上市公司股票成为境外投资者重要的方式之一。同时，从估值的角度上讲，香港股市由于更成熟，对股票的定价也就相对更合理，对于一些偏离H股价较大的股票，我们就应该加以关注。例如对A股价格长期高于H股价格的股票以回避为宜。再比如，若港股价格波动不大，而A股价格大幅度变动，那就可以认为只是短期的资金炒作。

有H股的A股一览（截至2006年8月）

简称	H股代码	股改进程	行业
交大科技	0300		专用设备
G 马钢	0323	实施	黑色金属
G 北人	0187	实施	专用设备
仪征化纤	1033		化学制品
G 创业	1065	实施	社会服务
G 东电	1072	实施	电器机械
G 洛玻	1108	实施	非金属
东方航空	0670		交运仓储
G 兖煤	1171	实施	采掘业
青岛啤酒	0168		食品制造
G 广船	0317	实施	交运设备
上海石化	0338		石化炼焦
南京熊猫	0553	通过	信息技术
G 华能	0902	实施	水电煤气
G 江铜	0358	实施	有色金属
G 海螺	0914	实施	非金属
南方航空	1055		交运仓储
G 华电电	1071	实施	水电煤气
G 宁沪	0177	实施	交运仓储
G 广药	0874	实施	医药生物
G 皖通	0995	实施	交运仓储
G 中海	1138	实施	交运仓储
G 深高速	0548	通过	交运仓储
中国石化	0386		采掘业
*ST 科龙	0921		电器机械
G 东北电	0042	实施	电器机械
G 经纬	0350	实施	专用设备
G 新华	0719	实施	医药生物
G 中兴	0763	实施	信息技术
中国银行	3988		金融保险
G 鞍钢	0347	实施	黑色金属

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前国内有H股的A股约三十多只（如上表），这些股票与港股的走势较为密切，如果有大的行情，港股走势一般领先于A股，对A股有提前预示的功能。这一方面归于香港股市价格发现功能相对成熟，另一方面由于没有国内10%的涨跌幅限制，价格反应剧烈，加快了价格调整的过程。比如广船国际，H股在2006年1月起开始一路快速上涨，到3月初已经创出1997年以来的新高，而国内A股3月才开始大幅度上涨，前期一直都是缓慢上涨，六月末才创出新高，比H股滞后了2个多月。值得注意的是，随着价值投资的逐渐占据主导地位，投资者对香港股市定价能力的认同，这种滞后效应会有逐渐缩短的可能。

三、国际期货市场对股市的影响

国际期货市场价格发现的功能极其强大。理论上现货价格是由供求两方面因素所决定，但是现在也日益受到期货价格的影响。所以争夺国际期货价格的定价权成为我国面临的一个重要问题。从价值投资的角度看，国际期货市场的短期波动与相关公司估值并没有太大关联，对公司成本和业绩方面没有太大影响，但是如果国际期货市场大幅波动，或者走出有中长期趋势的变动，那就将对相关公司业绩和成本造成比较大的影响，并反映到股票市场上。同时大家应当注意：一旦期货市场的短期波动对国内A股市场产生了较大影响，那就反映出市场反应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相当敏感，表明投资信心不稳定，因此很有可能是股市行情结束的标志，应该格外小心。

国际期货市场产品价格的形成虽然主要基于对未来市场的供求预测，但是同样受到国际政治、经济等各方面影响，对国际局势的变动尤其敏感。随着期货产品金融属性的发现，个别产品诸如铜，逐渐成为了与黄金类似的投资产品。金融属性的加强可能使期货产品的价格受到供求因素的影响逐渐缩小，而受国际政治局势的影响日益加大。如果主要经营产品是相关期货产品，其利润就与期货市场价格有正相关关系，期货市场价格的上涨就会带来公司利润的增长；如果公司主要原料是有色金属，其成本就与有色金属期货价格直接相关，前期以铜为原材料的公司都可能受到比较大的冲击。

对我国股市产生影响的期货品种主要有伦敦金融交易所(LME) 铜、锌、锡等有色金属产品,以及纽约商业交易所的原油期货。

由于国际期货市场有色金属价格的飙升，带动了国内有色金属行业相关股票巨幅上涨，比如江西铜业、中金黄金、山东黄金、株冶火炬等，这些公司的利润也出现了爆炸性增长。但是能提前对国际市场有色金属价格做出准确预测并及时布局有色金属股的机构并不多，主力机构在大家并没有对国际期货价格变动过于注意的时候，悄悄建仓慢慢拉高，待大家意识到国际期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货价格飙升，并时刻留意期货价格的时候，主力却选择了撤退。所以如果市场对一两天的期货行情过分在意的时候，可能就是行情的末端，应该及时控制风险。

相关主要股票一览

代码	股票名称	行业
600362	江西铜业	有色金属
000878	云南铜业	有色金属
600961	株冶火炬	有色金属
600205	山东铝业	有色金属
000960	锡业股份	有色金属
000554	泰山石油	石油
000668	武汉石油	石油
600110	中科英华	材料

第三节 经济周期对股市的影响

经济周期对股市周期内在的、根本的决定作用始终贯穿于股市的发展历程之中。从长远来看，经济周期和股市周期的运行应该是趋于一致的。但是从短期来看，经济周期的运行状况会明显受到政策转变的影响。政策的转变，往往会外在的、直接的决定股市周期运行发生转变，出现股市周期与政策一致，而与经济周期相背离的现象。然而股市周期的运行始终受到经济周期的本质影响和内在制约，当股市周期的运行与经济周期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



产生背离的幅度过大、时间过长时，股市周期将以各种形式向经济周期产生回归。因此，两个周期产生的短期背离是暂时和不稳定的，最终两个周期通过相互作用，将出现方向趋于一致的运行。当前我国股市与经济发展的背离现象，一方面是由于我国股市制度不健全、投机盛行，另一方面则是因为政府为平滑经济波动而采取与经济周期相反的财政和货币政策的结果所致。这些政策对股市产生了直接的影响，迫使股市运行与政策方向一致，由此导致了股市与经济周期的背离。

经济周期包括衰退、危机、复苏和繁荣四个阶段。一般说来，在经济衰退时期股票价格会逐渐下跌；到危机时期，股价跌至最低点；而经济复苏开始时，股价又会逐步上升；到繁荣时，股价则上涨至最高点。这种变动的具体原因是，当经济开始衰退之后，企业的产品滞销，利润相应减少，促使企业减少产量，从而导致股息、红利也随之不断减少，持股的股东因股票收益不佳而纷纷抛售，使股票价格下跌。当经济衰退已经达到经济危机时，整个经济生活处于瘫痪状况，大量的企业倒闭，股票持有者由于对形势持悲观态度而纷纷卖出手中的股票，从而使整个股市价格大跌，市场处于萧条和混乱之中。经济周期经过最低谷之后又会出现缓慢复苏的势头，随着经济结构的调整，商品开始有一定的销售量，企业又能开始给股东分发一些股息红利，股东慢慢觉得持股有利可图，于是纷纷购买，使股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价缓缓回升；当经济由复苏达到繁荣阶段时，企业的商品生产能力与产量大增，商品销售状况良好，企业开始大量盈利，股息、红利相应增多，股票价格上涨至最高点。

经济周期将直接影响到股价的变动，但两者的变动周期并不是完全同步的。通常的情况是，不管在经济周期的哪一阶段，股价变动总是比实际的经济周期变动要领先一步。从美国股市得出的数据是：股市周期一般比经济周期早4～5个月左右。

就我国股市而言，从1991年至1996年，股市周期和经济周期的运行情况是基本一致的，即股市周期的牛市阶段对应着经济周期的扩张期，股市周期的熊市阶段对应着经济周期的收缩期。两个周期在1991年至1992年均处于运行的上升阶段，1993年至1996年均处于运行的下降阶段。

从1996年开始，中国股市周期的运行与经济周期的运行，首次出现了背离现象，即经济周期持续收缩，继续运行第一个周期的下降阶段，而股市却走完第一个周期，产生一轮上涨行情，进入了第二个周期的上升阶段。实际上，1996年之后，股市周期与经济周期在运行中产生的背离，是由于政策从紧向松运行转换造成的。因为经济持续地走低，客观上需要政策逆向调节。经济越滑坡，政策就要越放松。而政策越放松，股市就越走高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



但是，从根本上说，政策对股市周期的外在、直接的决定作用，归根结底是以经济周期对股市周期的内在、根本的决定作用为基础的。

值得注意的是，随着股市周期与经济周期背离时间加长、背离程度加大，经济周期对股市周期的根本决定作用将逐渐增强。在这种情况下，即使股市不自然回落，即使宏观政策继续放松，股市政策也有可能发生改变，利空的股市政策也会将股指调节下来。因为股市背离经济周期炒得越高，违规造假的行为就越多，过度投机现象就越严重，这必将迫使股市政策出现逆转，以调节股市、规避风险，从而产生股市周期向经济周期合理复归的现象。

在股市周期与经济周期背离的情况下，股市点位越高，蕴藏的风险越大，上升的阻力也越大。如果经济周期继续下行，股市周期与经济周期的背离进一步加大，产生复归的内在需求也越强烈，股指上行的风险增加，因而只有经济周期开始上行，才能减轻对股市周期上行的压力。

根据经济循环周期来进行股票投资的策略选择是：衰退期的投资策略以保本为主，投资者在此阶段多采取持有现金（储蓄存款）和短期存款证券等形式，避免衰退期的投资损失，以待经济复苏时再适时进入股市；而在经济繁荣期，大部分产业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及公司经营状况改善和盈利增加时，即使是不懂股市分析而盲目跟进的散户，往往也能从股票投资中赚钱。此外，投资股票除了要洞悉整个大市场趋势外，还要了解不同种类的股票在不同市况中的表现。有的股票在上涨趋势初期有优异的表现，如能源、机械、电子设备等类的股票；有的却能在下跌趋势的末期发挥较强的抗跌能力，如公用事业股、消费弹性较小的日用消费品等类的股票。经济过热，国家就会采取抑制经济过热的手段，从而对钢铁、水泥、房地产等行业形成制约。总之，投资者还应该考虑各类股票本身的特性，以便在不同的市况下做出具体选择。

相关行业一览表

行业	选择周期
机械设备	繁荣
建筑材料	繁荣
消费升级	繁荣
港口	衰退
高速公路	衰退
公用事业	衰退

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四节　国家政策对股市的影响

我国股市向来有“政策市”之说，国家政策对股市的影响最为直接。国家政策主要包括货币政策、利率政策、产业政策、针对股市的政策等，股市投资必须对国家政策动向保持关注，才能捕捉住市场热点。因此，只要我们了解国家主要政策的影响，同时关注国家政策变化，就能及时回避政策风险，捕捉到大的投资机会。

一、直接针对股市的政策影响

我国建立股票市场本身就是国家深化改革开放、积极探索的一个尝试。股票市场的每一步发展都是在国家政策的指引下进行的，随着国九条的颁布以及十六大对非公有制经济的定位，股票市场为国民经济发展作出的巨大贡献也得到了肯定，对待股票市场的态度由之前的试试看，到现在的坚定发展资本市场，不能不说是一个巨大的进步。

国家对待股市的态度是决定股市发展前景的根本。建立股市当初是为国企改革服务，实现国企脱贫的目标。为国企提供融资场所成为股市的使命，一直贯穿中国股市十几年。随着国企脱贫目标的实现，国家对待股市的态度也在发生转变，十六大定位了非公有制经济的重要作用。国家经济结构调整过程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中，国有经济在竞争性行业中逐渐退出，健全的资本市场成为政府有效管理国有资产、确保国有资产保值增值的场所。因此，股权分置改革得到了国资委的支持。在国资委的支持下，大型央企也开始了上市进程，中国银行以A+H方式成功上市，工行也在积极筹备，国资委想依靠资本市场实现央企的股份制改造，一方面充实国有资本的实力，另一方面也是通过上市公司的规范和市场监督机制为国资委实现监督的功能。这就注定了未来一段时间股票市场面临较大的扩容压力。持续低迷的股市显然是不利于国家利用股市实现国企改革的目标，所以在历史上政府也对股市进行了边吹利好边发新股等措施。

在政策发布上，国务院、国资委、证监会、财政部、央行等主要国家机构颁布的政策都直接或间接地对股市产生过重要影响。国务院2001年颁布减持国有股的通知，2004年“国九条”明确指出了发展资本市场的几个重要任务，都带来股市的大幅度波动；国资委颁布的关于国有股权转让的政策直接影响股市中股票供给总量，并涉及到股票市场最为活跃的资产重组、并购等概念；财政部实施的财政政策对国家经济有重要指导作用；中国证监会作为股市的监管机构，一方面负责股市的监管，另外下设的发审委对新股发行进行审核，直接决定了新股发行速度，而且其对全国基金公司、证券公司有监管责任，对两者融资方面的规定也要影响着股票市场；央行主要负责监管全国金融机构的运营，其制定的货币政策对股市影响很大，同时，其对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金融机构进入股市资金的规定要影响股市资金存量的大小；中国保监会负责全国保险机构的监管，由于我国股市制度化建设趋于完善，保监会也开始逐渐允许保险资金入市，为股市提供了新鲜血液；发改委关于国有股转让方面的规定，尤其是国有股减持、减持的比例等对股市影响重大。关注这些机构的政策变动，对投资有重要意义。

作为投资者，要对影响股市资金面、股票总供给量等政策格外关注，主要包括新股发行政策、银行资金入市政策、保险资金入市政策、社保资金入市政策、国有股减持政策、融资融券等政策动向保持关注。新股发行政策相对复杂，受到证监会和发改委双方博弈的影响，发改委对待发行新股的态度主要是股份改造、上市圈钱，这个过程越快越好；而对证监会来说，控制发行速度，对整个股票市场健康运行有重要作用。如果注意到新股发行速度过快，就要注意风险控制，注意资金面是否有利好支撑，否则市场必然面临失血的危险；银行资金入市主要通过子公司控制的基金公司，对股市资金面是个大的利好；保险资金入市已经成为现实，其投资的公司一般业绩稳定，投资者需多加留意保监会对保险资金介入股市的相关政策；社保基金由于规模庞大，为股市带来了大量资金，全国社保基金理事会对社保基金的投资负监管责任，对社保基金的入市比例等有制定计划的权力；国有股减持政策直接影响到股市可交易的股票总量，总共计量的扩大对股市造成实质性利空影响，国家发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



改委制定的针对不同行业保持的控股比例对相关行业股票的流通量有重要影响 ；融资融券政策主要是证监会发布，最近证监会发布了《证券公司融资融券业务试点管理办法》、《证券公司融资融券业务试点内部控制指引》，标志着券商融资融券业务真正进入了实际操作阶段。融资融券业务本身对股市的影响是中性的，由于涉及到保证金放大效应，可以以小搏大，又可以通过融券，下跌时也可以盈利，因此被市场认为是利好。但是对整个股市的走向，却不一定能在中长期促进股市上涨。

针对股市的政策变动一般都带来股市的大幅度变动，如果有迹象显示国家可能出台利空的政策，就应该早早规避，空仓等待机会，绝不要抱侥幸心理；对国家出台的利好，如果引起股市快速波动并且伴随量能的放大，可以快进快出买进龙头股，实现收益最大化。

二、国家货币政策的影响

货币政策是央行调控宏观经济的基本手段之一。由于社会总供给和总需求的平衡与货币供给总量及货币需求总量的平衡相辅相成，因而宏观经济调控之重点必然立足于货币供给量。货币政策主要针对货币供给量的调节和控制展开，进而实现诸如稳定货币、增加就业、平衡国际收支、发展经济等宏观经济目标。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



货币政策对股票市场与股票价格的影响非常大。宽松的货币政策会扩大社会上货币供给总量，对经济发展和证券市场交易有着积极影响。一方面企业融资成本相对降低，同时也为市场提供了相对充裕的资金，为市场行情的开展提供了充足的弹药。但是货币供应太多又会引起通货膨胀，使企业发展受到影响，使实际投资收益率下降；紧缩的货币政策则会减少社会上货币供给总量，不利于经济发展，不利于证券市场的活跃。与宽松货币政策相反，紧缩政策增加了企业的成本负担，并减少了市场中的活跃资金总量，对行情发展不利。另外，货币政策对人们的心理影响也非常大，这种影响对股市的涨跌又将产生极大的推动作用。

比如2006年7~8月份，央行通过发行央行票据对流动性加以控制，并且先后调整了存款准备金率，同时由于新股的集中上市，造成市场缺血，引发股市下跌就在所难免。

货币政策也有长短之分，长期的货币政策主要和国家长期发展目标对应，短期货币政策主要盯住物价、利率等指标。央行通过央行票据、发行国债、调整存款准备金等方式对货币总量加以调整，以达到既定的经济目标。总体上说，国家货币政策没有国家产业政策的影响周期长，并且央行在实施过程中会根据市场反应加以一定的调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三、国家外汇政策的影响

外汇行情与股票价格有着密切的联系。一般来说，如果一个国家的货币是实行升值的基本方针，股价就会上涨；一旦其货币贬值，股价就随之下跌。因为虽然本币贬值有利于促进出口，拉动整体经济增长，但是如果一旦中长期贬值预期形成，本国投资的报酬率增长又不足以弥补本币贬值带来的损失，就会导致国内资金外逃，从而直接导致股市失血。

在当代国际贸易迅速发展的潮流中，汇率对一个国家经济的影响越来越大。任何一国的经济在不同程度上都受到汇率变动的影响。随着我国对外开放的不断深入，以及世界贸易开放程度的不断提高，我国股市受汇率的影响也会越来越显著。

中国人民银行自2005年7月21日起，开始实行以市场供求为基础、参考一揽子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。人民币汇率不再盯住单一美元，形成更富弹性的人民币汇率机制。自我国实行浮动汇率以来，人民币对美元的走势一直走强，从1美元兑换8.11元人民币到目前的7.9725，大家普遍预期人民币将不断升值。随之而来的是，国外热钱大量涌入中国，给市场带来了大量的资金。这些资金一方面进入了房地产、楼市等基础投资项目，另外也不排除已经进入了国内股市，推动了行情的发展。

同时，汇率变动将带来相关行业成本的变化。以人民币持续走强为例：贸易以及国外产品销售比例大的行业受到负面影



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



响较大，比如服装板块；大量需要进口和外币负债的公司将由此受益，比如航空股。另外，地产股由于热钱的青睐以及估值的上升，也是比较容易因此而受益的板块。

不得不提的是，由于全球对人民币升值的强烈预期，我国政府一方面在提高外汇弹性，促进人民币定价机制的形成上进行努力，另外又不得不应对海外热钱快速流入的挑战。外汇占款的快速增加成为央行货币投放的重要渠道，同时直接导致流动性过剩，央行不得不依靠发行央行票据、提高准备金率等手段回笼过多的货币供应，直接影响了央行利用货币政策引导国内经济的有效性，利率政策也就失去了独立性。利率政策本应该以国内经济发展为目标，而现在利率强调的目标是应对汇率问题而非国内投资增长过快的问题。央行不得不通过提高准备金率来对货币供应总量进行调节以限制信贷增长速度，达到限制投资过快增长的目的。

由于我国处于经济转型时期，"投资饥渴症"非常普遍，对利率的敏感度比较低。央行选择对货币供应总量直接调整而不利用利率对投资进行引导也有一定的合理性。同时，由于美国历经数次升息，国内与美国利息差已经逼近3%，按照利息平价理论，人民币理论上也应该每年升值 3% 才能达到无风险套利下的均衡状态。如果人民币升值小于3%，投资者买进美元到美国投资就可以获得额外的无风险收益；大于3%，投资者便会将美元换成人民币，因为人民币升值幅度大于利息差，也存在额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外的无风险收益。在普遍预期人民币升值的状况下，央行需要对人民币升值幅度和速度进行控制，按照利息平价理论的计算，每年升值3%是经济可以接受的，同时又使得海外资金赌人民币升值无利可图，从而对海外资金的流入起到了限制作用。但是这些限制也只是相对的，是建立在套利的基础上的，货币价值最终取决于两国货币购买力水平的对比。虽然央行可以通过在外汇市场上不断买进国外货币来维持汇率稳定，但是却面临造成国内流动性过剩，由此引发通货膨胀的问题。

受汇率影响较大的主要股票一览

代码	股票名称	行业
000002	万科A	房地产
600675	中华企业	房地产
000069	华侨城A	房地产
600029	南方航空	航空
600591	上海航空	航空
600221	海南航空	航空
600749	辽宁成大	贸易
600056	中技贸易	贸易
600058	五矿发展	贸易
600177	雅戈尔	服装
600510	黑牡丹	服装
000726	鲁泰A	服装

四、国家利率政策的影响

发展中国家在经济转型过程中普遍存在投资饥渴症问题。虽然理论上投资水平与利率直接相关，但是实际上，由于我国国有企业占据主导地位，投资反而与利率相关度并不大，所以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就限制了央行通过利率调整控制投资增长的能力。但是利率的变动对股市的影响还是巨大的，利率的变动对股市行情的影响也最为直接和迅速。一般来说，利率下降时，股票（除银行股）的价格就上涨；利率上升时，股票的价格就会下跌。中国银行在国内上市后，由于其庞大的股本，已经取代了中国石化成为影响股指最大的权重股，整个银行板块在总体指数编制中的权重也被放大了几倍。利率调整对银行股与对其他行业股的影响是截然相反的，比如贷款利率的上调，将刺激银行股走强，其他行业股走弱。由于银行股在指数中的权重比较大，可能会对市场造成一定的幻觉和干扰，这是投资者必须注意的。

一般情况下，贷款利率的上升对资产负债率较高、资金需求较大的非金融类行业造成的冲击要更大一些，比如航空股、房地产股等。同时央行调整利率一般是紧缩政策的信号，对钢铁、水泥等基础行业也会造成负面影响；相反，贷款利率的上升对资产负债率较低的非金融类行业通常影响偏小，比如高速公路、商业、零售行业等。存款利率的上调对银行股不利，因为加大了其运营成本。同时，存款利率的上调也将直接带来股票整体估值水平的下跌，并会引起股市资金的外流（失血），对股市的打击也很大。

为什么利率的升降与股价的变化会呈上述反向运动的关系呢？主要有三个方面的原因：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1. 利率的上升，一方面由于我国上市公司平均资产负债率较高，将直接增加公司的运营成本，另一方面还会使公司难以获得必需的资金。这样，公司就不得不削减生产规模，而生产规模的缩小又势必会减少公司的未来利润。因此，股票价格就会下降；反之，利率下降时股票价格就会上涨。

2. 利率上升时，投资者据以评估股票投资价值的折现率也会上升，股票价值因此会下降，从而导致股票价格相应下降；反之，利率下降时，股票价格就会上升。

3. 利率上升时，一部分资金从投向股市转向到银行储蓄和购买债券，从而会减少市场上的股票需求，使股票价格出现下跌；反之，利率下降时，储蓄的获利能力降低，一部分资金就可能回到股市中来，从而扩大对股票的需求，使股票价格上涨。

既然一般情况下利率与股价运动呈反向变化关系，那么投资者就应该密切关注利率的升降，并对利率的走向进行必要的预测，以便在利率变动之前，抢先一步制订股票买卖决策。

相关主要股票一览表

代码	股票名称	行业
000002	万科A	房地产
600675	中华企业	房地产
600029	南方航空	航空
600591	上海航空	航空
600585	海螺水泥	水泥
600808	马钢股份	钢铁
601988	中国银行	金融
600036	招商银行	金融
600015	华夏银行	金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



五、国家QFII政策的影响

QFII 制度是指允许经核准的合格境外机构投资者，在一定规定和限制下汇入一定额度的外汇资金，并转换为当地货币，通过严格监管的专门账户投资当地证券市场，其资本利得、股息等经审核后可转为外汇汇出的一种市场开放模式。这是一种有限度地引进外资、开放资本市场的过渡性制度。在一些国家和地区，特别是新兴市场经济的国家和地区，由于货币没有完全实行可自由兑换，资本项目尚未开放，外资介入有可能对其证券市场带来较大的负面冲击。而通过QFII制度，管理层可以对外资进入进行必要的限制和引导，使之与本国的经济发展和证券市场发展相适应，控制外来资本对本国经济独立性的影响，抑制境外投机性游资对本国经济的冲击，推动资本市场国际化，促进资本市场健康发展。

QFII 限制的内容主要有资格条件、投资登记、投资额度、投资方向、投资范围、资金的汇入和汇出限制等等。韩国等国家和地区在20世纪90年代初开始设立和实施这种制度。

2002年以来，我国采取了逐步开放资本市场的政策，实行了QFII制度，允许外国投资者投资中国境内发行的B股和在境外发行的H股、N股等外币股票及外币债券，允许境外合格机构投资者投资境内人民币标价的股票和债券。并根据对世贸组织的承诺，允许组建中外合资的证券经营公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



司，但只可以从事A股承销，B股和H股、政府和公司债券的承销和交易，以及设立基金。

截至2006年8月14日，QFII投资总额累计达到74.95亿美元，由于QFII有先进的投资理念和国际化背景，其影响力越来越大，已经和保险资金、全国社保基金等成为国内股票市场的重要力量。由于海外资金踊跃进入中国市场，我国对QFII的政策将直接决定QFII的投资总额，也就直接影响QFII的入市规模。

因此，投资者应当对外汇管理局等机构针对QFII投资规模、投资限制等相关政策多加留意，QFII倾向于投资拥有垄断性、自主定价权和高成长性的股票，对概念炒作并不推崇，投资者应当多留意有这些特征的上市公司。

六、外资准入政策的影响

外资并购概念的炒作在最近几年相当盛行，这也是受到国家政策影响的引导。国家发改委2004年制定了《外商投资产业指导目录》，对外商投资产业进行了明确说明；同时证监会、发改委、经贸委在2002年共同发布了《向外商转让上市公司国有股和法人股有关问题的通知》，规范了上市公司国有股和法人股的对外转让程序，对外商的条件做出一定的限制；对外贸易经济合作部联合税务总局、工商行政管理总局、国家外汇管理局在2003年发布了《外国投资者并购境内企业暂行规定》，对外国投资者并购境内企业过程中的相关问题进行了规范。这些政策对外资进入我国市场产生了重要影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



据观察，外资青睐的一般都是行业内有核心竞争力的上市公司，比如徐工科技、苏泊尔、双汇发展；同时也对价格低估的行业非常中意，比如钢铁、水泥等行业，外资并购事件发生比较多。随着金融行业的逐渐放开，外资对银行、证券、信托行业加快了进入步伐，深发展、民生银行、北京证券、爱建证券等外资都已经参股了相当大比例。投资者对参股金融行业的上市公司要格外留意。

表一：部分细分行业的龙头公司

公司简称	所处细分行业及地位	大行业
兰花股份	截止阀销量和市场占有率第一	空调
广州国光	扬声器行业龙头	电子器件
成霖洁具	国内最大的水龙头制造商和出口商	建材
兔 宝 宝	国内最大的装饰贴面板制造商	轻工制造
德豪润达	全球小家电制造行业的龙头企业，面包机在美国占有率第一	小家电
美 欣 达	全棉灯芯绒和纱卡龙头企业	印染
华帝股份	国内最大的燃气灶具生产企业	小家电
苏 泊 尔	灶具航海业龙头，压力锅市场占有率第一	轻工制造
国投中鲁	亚洲第一的浓缩苹果汁加工生产企业	软饮料
扬农化工	国内最大低毒聚酯类农药生产企业	农药
两 面 针	国内最大的中低档牙膏生产企业	日化
安徽合力	国内叉车龙头企业	建筑机械
澄星股份	国内最大的精细磷化工龙头	化工
瑞 贝 卡	最大的发制品龙头企业	轻工制造
鲁泰股份	最大的色织布龙头企业	棉纺
亚星化学	国内最大的氯化聚乙烯生产企业	化工
红星发展	国内最大的碳酸钡生产企业	无机盐
标准股份	国内最大的缝纫设备行业龙头	纺织设备
中国玻纤	控股亚洲第一、世界第五的玻纤企业——巨石集团	化工
厦门钨业	全球最大的钨冶炼厂商，有资源优势	有色金属
铜峰电子	国内聚丙烯电工膜行业龙头	元器件
宜华木业	国内家具行业龙头	家具
安琪酵母	国内最大的酵母生产企业	日化
浙江龙盛	分散染料产量连续多年世界第一	涂料油漆
黑 牡 丹	全球最大规模的牛仔裤生产企业龙头	纺织
金鹰股份	麻纺行业龙头，亚麻防止机械国内垄断	丝绸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表二：参股证券公司的上市公司（2006 年）

简称	持股量（万股）	持有比例（%）	投资额（万元）	账面成本（万元）	参股券商	券商上半年利润（万元）
G 敖东	54300	27.14		72600	广发证券	26702
G 桂东	11874	14.84	12409	7475	国海证券	16043
ST 亚华		19.93	24000	0	泰阳证券	16879
G 成大	54611	27.3	65000	65000	广发证券	26702
G 正虹		17.1	23000	0	泰阳证券	16879
GST 信息	10000	4.67	10000	10000	东方证券	55074
G 沪大众	12000	4	12000	12000	国泰君安	70204
G 现投股		14.94	24000	0	泰阳证券	16879
G 宏图	5000	3.28	9844.5	9844.5	华泰证券	52780
G 城建	9800	4.9	12740	12740	国信证券	62757
G 海盛	8800	4	8192.6	8192.6	招商证券	42509
G 中粮地	14139	6.47	18075	18075.3	招商证券	42509
G 雅戈尔	18366.5	6.16	32000	32000	中信证券	62757
G 兰生	25000	3.34	27762	14074	海通证券	32982
G 锦江	15000	7.5	15602	15602	长江证券	23348
G 华茂	7943	1.69	7941.6	4615.7	国泰君安	70204
G 天鹅		3	6720	6720	长江证券	23348
G 锦投	6000	1.27	6000	3335.5	国泰君安	70204
G 海欣	20000	10	23100	23100	长江证券	23348
G 秦发展	2021	0.43	1588.3	1588.3	国泰君安	70204
G 泛海	30000	3.43	30000	30000	海通证券	32982
G 九百	1500	0.75	1755	1755	东方证券	55074
G 华茂	5000	2.5	5000	5000	广发证券	26702
G 航天	3500	0.8	3474	2165.4	国泰君安	70204
G 沪大众	1324.9	1.51	1020	1020	海通证券	32982
G 华茂	2203	1.51	3650	3350	宏源证券	4569
G 劝业		3.45	8000	8000	渤海证券	12300
G 葛洲坝		2.5	5500	5500	长江证券	23348
G 百联		3.54	30000	30000	海通证券	32982
G 百联	1000	0.5	1170	1170	东方证券	55074
G 中能	12143	1.53	12143	8164	海通证券	32982

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



七、国家产业政策的影响

国家产业政策主要由国务院、发改委、财政部有关部门制定，是国家长期的发展规划，对我国经济的长期发展有重大影响，股市的提前预期功能以及对概念的追逐必然将国家产业政策的变动反映到相关股票价格的变动上。五年规划、人民代表大会、中央经济工作会议对全国整体政治经济布局的规划以及发改委等部委针对具体行业的规划对我国股票市场影响尤其重大。

国家产业政策变动将会引起相关行业估值的变化，股市由于具有提前预期的特点，相关股票价格可能因此而大幅变动。比如国家对天津滨海新区开发的重视引起了滨海新区概念股的火爆行情，G泰达、G津滨、G滨能等个股更是大涨特涨。国家发改委对甲醇汽油行业的扶持迅速带动了诸如泸天化、G天富等股票走牛。天威保变、航天机电、丰原生化等新能源概念股掀起了波澜壮阔的大行情，其中的原因与石油价格的居高不下有关，但同时国家对新能源行业的支持也是必不可少的因素。国家对钢铁、氧化铝等行业的调控造成相关股票一路走熊也证明了国家产业政策对股市影响是何其之大。

近几年，宏观调控经历了从市场调控、行政调控，直到税收调控的转变，国家对行业的调控目前呈现出以下特点：

1．一些大量消耗能源、资源，严重污染环境的产品出口逐年增加，加剧了煤电油运紧张的矛盾，也加大了国内资源和环境的压力。因此，抑制高耗能、高污染、资源性产品的出口是今后的趋势；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 我国外贸政策已从单纯追求扩大出口和外贸顺差，转向统筹内需外需、追求外贸效益的方向。因此支持和培育具有自主知识产权和自主品牌的企业，提高出口商品附加值也将是大势所趋。

投资者应对国家产业政策变动保持关注，对国家调控行业要提高风险意识，坚决回避，而对国家战略支持行业，可以在中长期的时间里予以关注。

【小结】

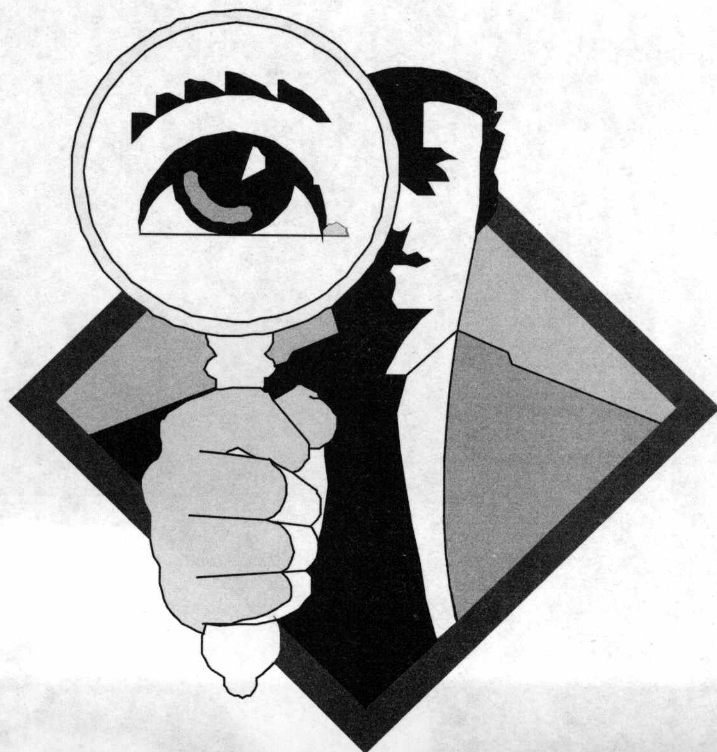
规避市场风险的方法就是建立起对市场资金流动方向的监控体系。市场的扩容增发会直接对业绩差于新增股票的公司的股票产生不利影响，导致这些股票重新定价。而业绩好于新增股票的个股也将在短期内产生不利影响，但经过长期的重新定价之后，资金会进一步转向好的股票。所以，对于价值投资的长线投资人，如果是面向一个长期看好的牛市的话就不必拘泥于短期的市场风险的规避。那样，只会增加投资的难度，并增加患得患失的心理负担。在牛市中，最好的方法就精选股票，不去理会市场的短期波动风险。此外，存款利率政策也会影响资金的供给。当降低利率的时候，存款会转向股市。提高利率的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时候，资金撤离股市。但是，当一个国家的币值被低估的时候，这种运动则成反向运动，也就是主要矛盾会影响次要矛盾。利率的提高只会更加吸引资金的到来。此外，存款准备金的提高和降低也会对股市产生间接影响，国债等其它金融市场的变化也会影响市场整体资金的供求。总之，我们应该通过一个监控系统来科学地观测股市的变化，甚至预测未来的市场方向。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 经营风险控制

成功的人和组织离不开风险控制，成功的投资也离不开对经营风险的控制。古人云：君子不立危墙之下。没有风险意识的人，会一味不分时机和不顾一切手段地追逐财富。可是事实上，一个失误就可能会让你倾家荡产。股市更是一个瞬息万变的场所，这里可以是个天堂，使你感觉获得无比的自尊和自信甚至目空一切，也可以是个地狱，使你感受到各种人世的苍凉和无助。所以，学会风险控制和风险控制的方法非常重要。本章节重点介绍分仓策略和各种组合投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 风险控制与投资组合

目前，投资风格和投资策略已经是大量的投资者所不得不关注的问题了。因为，它将直接影响投资操作主体的信心，以及能否吸引相关的投资入股人，并影响投资最终能否获得超过市场平均收益成绩。但是，很多人容易混淆这两个概念。其实，两者的区别是明显的。两者都形成于对市场异常现象的理论研究。但前者是以基本分析方法为手段，围绕着公司基本属性，以增长率、市值规模等微观层面指标为工具来挖掘证券的内在价值，并最终指导资产组合体的构建；而后者则是以投资者心理、行为（行为金融理论）与证券的市场表现和运动轨迹（技术分析方法）来指导投资的。

一、有效市场与积极／消极战略

有效市场的一个基本假设是投资者是理性的，它意味着每一个证券市场都存在一个客观的均衡价值，而且价格趋向于均衡价值。所以，投资者的购买或出售行为将使证券价格趋向于其内在价值。而且，调整到均衡的速度将依赖于信息的可利用性和市场的竞争性。高度竞争又有众多掌握充分信息的投资者参与的市场，将会很快地调整到均衡价值；而只有很少的参与者且具有不完全信息的市场则可能要经历一个相当缓慢的调整过程。有效市场假说认为证券市场已经充分反映了所有可获得的信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



自1967年罗伯特首次提出这种假说以来，习惯上把有效市场分为了三种类型：一类是在充分反映历史价格数据信息的情况下，市场随机游走，技术分析毫无用途；一类是由于充分反映了公司的公开信息，有关财务的任何变动均对价格无效，基本面分析无效；最后一类是市场充分反映了所有公开和未公开的信息，从而使内幕消息也无效。

信奉有效市场理论的人认为股票价格已经反映了所有的信息，没有任何分析可以导致超过市场的收益；而反过来很多人相信，可以通过一定的方法使实际投资收益获得超过市场的表现。由此，也产生了积极投资战略和消极投资战略。保罗·萨缪尔森认为，积极的投资者继续不断地到处寻找拥有较高投资价值的上市公司，卖出他们认为估值过高的股票并购买他们认为估值过低的股票。这一行动的结果是使当前的股票价格能够体现公司未来的前景。而对于没有能力这样做的人则认为，买什么没有区别，反正价值会被别人发现。所以，就出现了指数基金模式。这就是完全的消极投资战略。它的赢利完全取决于市场资金的总供求所产生的平均市盈率的高低。因此，整体看好这个市场的人没有必要去做复杂的挖掘工作和市场回调高点的预测与规避工作。只要充分足够地分散投资就可以均享市场利润。如果你认为市场中行业的利润存在差别，龙头企业和普通企业存在差别，那么你可以采取另外一种积极的投资战略。这就是对有效与非有效的理解不同导致的投资战略的差别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场不一定总是有效，也不一定总是无效。大家都采取积极的策略，则市场有效了，然而积极的策略却无效了；相反，当大家都采取消极投资策略时，市场相对无效了，积极的策略就又有效了。这个假说中的积极策略是指适度地分散投资和不断地寻找行业和企业的估值差异。

二、有效组合与积极/消极战略

与有效市场假说一样，投资组合配置的理论也是源于一个个人理论，就是1952年马柯维兹在回避风险的假定下建立的资产组合分析模型。与集中投资不同的是，合理的分散投资组合，可以规避个股的经营风险和行业风险，减少对个股的信息的及时性依赖，对于不能完全参与和跟踪公司信息的投资人来说是一个省心的策略。比如，像世界通讯和安然能源这样的经营者的失误和恶意行为，分散组合的方式就显得要安全得多。让每个投资人都有审视人品的能力和发现假报表的能力是不现实的。

其理论要点如下：

首先，资产组合的两个相关特征是期望收益率和可能的收益率，围绕其期望值偏差程度的某种指标，方差和标准差作为其中一种重要度量指标在分析上是最易于处理的；

其次，理性投资者将选择并持有那些给定的风险水平下期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



望最大化的资产组合或那些在给定期望收益的水平上风险最小化的资产组合；

再次，资产组合的风险则依赖于一个证券与资产组合内其他证券间的相关系数以及其对整体资产组合总体风险的贡献，就是资产组合内证券相互变化的方式影响着投资组合的总体方差，从而影响总体风险。

我们可以通过不同的资产组合的收益预期与风险系数之间的值给投资者提供一个可供参考的投资组合建议，不同的收益预期可能也会对应着不同的风险系数。你能承受多大的风险，你就应该选择什么样的投资组合策略。

假设股票的投资数量是1只，则投资组合风险是100%，预期收益是多少就是多少，可以是一个很低的标准，如10%，在有很好的把握的稳定行业上是可以的；集中投资的数量最低是5只，风险小于20%，则意味着80%的资金要完成30%以上的预期收益才能弥补亏损，要实现稳定的收益的话则要将预期收益提高到更高的比率上；分散投资的最低数量是10只，则风险小于10%，意味着如果一只股票全部损失的话，只要90%的资金完成12%以上的增长就可以弥补亏损，而如果对投资组合的整体预期是20%的成长的话，则完全可以不考虑一只的损失，而做出高于银行利率的标准收益；指数投资的数量是全部，风险几乎是零，但预期收益也几乎为零，无法预测。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由此基本可以得出一个结论，对于一定量的资金而言就是针对大盘蓝筹股的投资可以满仓集中操作，与分散投资于高收益的一堆小盘股的效果是基本一样的。因为我们可以假定大盘蓝筹的风险为零。而对于小盘股绝对不可满仓集中投资，那样对大型基金而言更使失去流通性的风险加大。绝对集中和绝对分散都可以看作是消极的组合战略，只有相对集中和相对分散才是积极的组合战略。

股票的风险来源：

1. 市场转弱风险
2. 行业滑坡风险
3. 破产残值风险

各种投资组合策略的相对风险评级：

1. 指数投资策略，是消极投资战略的极端，评级A−B−C−；

2. 行业配置策略，是投资经理人根据对某行业的乐观估计，在投资组合中的此行业比重提高，相对于前者和后者要积极，评级A−B+C−；

3. 个股精选策略，如龙头行业策略，是对指数的一种积极的细化，相对积极，评级A−B−C+；

4. 集中投资策略，只选择少数行业高于市场的板块，不理会市场的短期波动，坚持长期持有的投资组合，评级A−B+C+；

5. 市场时机选择策略，根据市场的上升与下跌预测来决定现金与股票的持有与否，评级A+B−C−；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



6．完全积极策略，根据综合市场时机与行业和公司质地投资，评级A+B+C+。

以上投资组合策略主要应该分为三类：全被动型指数策略；对三方面全积极的完全积极型；忽略市场的精选行业公司型。对于市场的大多数人而言，市场机会的把握是件比登天还难的事，而对个股的机会把握又是难得的机遇。因此，忽略指数的方法是大多数职业基金经理的首选。而私募基金则以市场猎手的身份，只享受成功的乐趣，而不贪图每一个机会。

不同的季节对不同的行业有不同的影响，根据行业的季节变化，轮换投资也是一种风格，在指南针的证券研究体系中我们将其定义为“季风战法”。在根据不同时期信息的获取方面，及时雨金融理财风险控制系统通过“信息检索”功能，可以自动归类出热点，并通过“联想引擎”功能产生的热点板块，可以让投资者抢占先机，而不是通过一只股票或者一个板块已经上涨完的结果滞后发现热点。

不同的个股上涨速度与大盘涨跌的差异，也会形成各种“套利机会”，这个就是应用“价值投机”的机会。理论上，如果每个人都使用同一个方法并在同样的对称信息获知下，市场就会达到有效平衡。由此及时雨系统开发了“股市阴阳界”功能，就是要使得拥有它的人获得先机。在这种方法的指导下，“垃圾股”也有价值投机的可能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、投资风格的积极／消极战略

投资风格是指投资于某一类别具有共同收益特征或共同价格行为的股票（例如市盈率静态高、动态低的股票）的风格。它从本质上来讲是通过执行各种投资决策以便从各种错误定价的股票中获得超过正常收益的超额收益，而这种错误的市场定价就来源于市场异常。投资风格也可以通过市场分割或市场异质性进行描述。

市场异常包括：周期性异常、公司属性异常、价格和趋利趋势异常。

主要的投资风格为：价值型／增长型、小市值／大市值、高质量／低质量、高技术／传统产业。

从某种意义上，这些投资风格类型是按市场上不同行为模式的股票集合进行划分的，因此也可以看作是整个股票市场的子市场。同一子市场的股票往往表现出较大的相关性，并且在同一时间内，它们和其它子市场的股票走向均是独立的。

完全消极的做法是形成指数基金；其次，是只改变股票的比例；完全积极的做法，是类别轮换。

四、如何成为生活的赢家

做事先做人，人在世界上，谁也不比谁傻。每人的机遇和看到的事物都是一样的，但是为什么有的人成功，有的人失败，有的人则平庸一生。做人做事做到位是成功者谋定一生的真本领。股市没有技术，只有计划和纪律。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二节　风险控制与行业状况

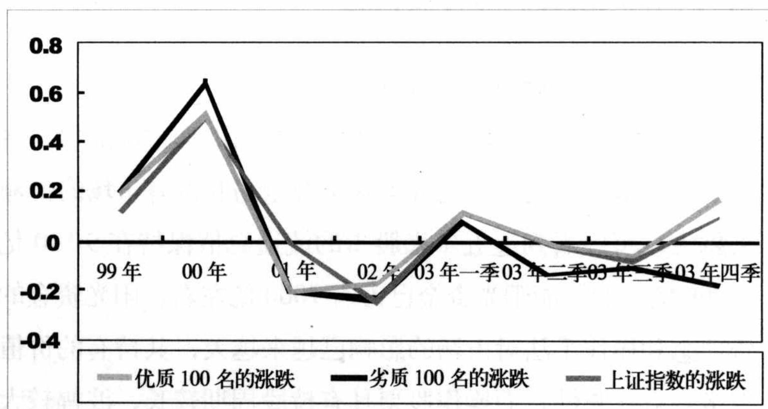
一、市场参与者对市场的导向

随着中国资本市场的对外开放，中国证券市场的参与者也发生了根本的变化。首先各类基金数量与其占有市场的份额越来越大，可以看到近五年来股市的流通总值保持在9000亿~15000亿左右，而阳光资金已占有7000亿左右，阳光资金的投资理念和操作手法对市场的影响已越来越大，其持有的价值股票多具有成长性，而操作股票具有持股周期较长，波幅较大的特征。

分析2006年初国家“十一五”规划报告，可以明显注意到国家提出的加大证券市场的融资规模，提高上市公司质量将成为中国股市的发展纲要。而随着股改减持对价补偿结束，非流通股的5%陆续减持开始，我们可以清楚地预期到中国股市因上市公司质量不同，其二级市场价格的分化必将因价值理念的深化而全面展开。

随着阳光资金数量、规模的大幅增加，也因其先进的投资理念，必将主导中国股市的未来走向。故对企业的内在价值分析、估值，客观分析市场环境的投机模型将是投资者必须认识的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



优质、劣质股票与大盘指数的分化特征

二、产业政策与资本政策的导向

投资者应该了解整个国家的经济形势与产业政策，对于哪些是夕阳产业、哪些是强势产业，应该做到心里有数。对国家产业政策扶持的上市公司来讲，经营的阻力上要小一些，获利的能力上也要大一些。另外，从全世界的产业发展趋势来看，也可以看出哪些是有前途的、哪些行业是面临困境的。投资者应该具有股票买的是企业未来的观念，所以对前景看好的行业垄断以及尖端产业应具备长远的眼光，尤其是对高附加值的产业，要特别注意。

三、从行业市盈率看市场价值

市盈率是行业投资价值评估的重要指标。在行业分析中，常常选用行业市盈率与大盘市盈率的相对比较来判断行业的优

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



劣。如果行业市盈率远远小于大盘均值或者中值，则说明行业整体盈利水平较好，投资风险也会较低。

考虑到可比性，行业市盈率（剔除亏损）需要与大盘市盈率（剔除亏损）相比较。投资者可以通过行业市盈率的比较，来寻找低市盈率的行业，从而深度挖掘行业投资价值。

合理的行业市盈率水平，可以通过与行业历史市盈率水平比较获得，也可以与国际著名的行业公司进行类比分析得到。如：福特为15倍，通用汽车为10倍，英特尔为20倍（数据来源：yahoo，2005年）。如果当前的市盈率水平远远高于历史平均水平或国际水准，则意味着投资该行业的风险较高。

四、从行业市净率看市场价值

与市盈率估值的原理一样，市净率是从净资产的角度来说明行业间公司估值水平的合理性。通过比较行业市净率均值与大盘市净率均值来判断行业的相对投资价值。

然而，在中值和均值的关系上，市净率与市盈率恰恰相反。1998~2001年，市净率中值和均值差异较大，2001年之后，二者逐渐趋同。说明在净资产方面，上市公司之间的差距在逐渐缩小。而且，从整体水平上来看，上市公司市净率水平较低，说明资产增值较多，资产质量在变好。造成公司市净率不断降低的主要原因除了股价回落外，上市公司通过市场不断融资、大幅改善净资产也是一个重要原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市净率降低也说明，市净率比率开始趋于合理。2003年末市净率水平已经降到1998年以下，但与国际市场相比，中国证券市场还处于发展期，其市净率总体水平仍然偏高。国际市场上平均市净率在1～1.5左右，如通用汽车在2004年2季度市净率为0.97倍，只有高成长性股票的市净率可能会超过2倍，如微软为4.37倍。

行业投资价值由“基本面价值”和“市场面价值”两个方面构成。基本面是行业投资价值的内在部分，如行业盈利能力、管理成本、经营质量等；而市场面是指根据交易价格等相关因素所评判出的价值，如市盈率、市净率等。它反映了公司、行业的价位是否合理，旨在为投资者寻求最佳的买入时点。行业基本面波动必将传导并影响市场面。基本面与市场面的波动有时会同步，有时则存在时差。机构投资者正是一群灵敏的基本面发掘者，通过发掘市场面尚未反应的行业和公司从中获利。

行业主营收入与A股行业毛利率比较

报表时间	2000年末	2001年末	2002年末	2003年末	2004年末	2005 1季	2005年中	2005 3季	2005年末	2006 1季
行业平均主营收入（亿元）	5.1	4.87	5.79	6.64	8.66	1.66	3.76	5.37	8.44	1.77
A股平均主营收入（亿元）	10.02	13.55	15.61	19.76	24.58	6.7	14.01	21.52	29.01	7.48
行业平均毛利率	21%	26%	24%	25%	24%	28%	28%	28%	26%	27%
A股平均毛利率	20%	20%	21%	21%	19%	19%	18%	17%	16%	15%
行业人均每天收入（元）	1306	1318	1991	2280	3547	679	1571	2272	3601	753

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从上表（行业主营收入与A股行业毛利率比较）中我们可以清楚的发现，从2000年末至2006年一季度，我国企业的行业平均主营收入持续递增，而A股的行业盈利能力却持续下降。这表明我国以融资为导向的上市公司竞争力在不断地下滑，而股改减持高能耗、低产出的国企股权也将是中国证券市场未来几年体制改革工作之重点。

行业平均市盈率与A股平均利润率比较

报表时间	2000年末	2001年末	2002年末	2003年末	2004年末	2005 1季	2005年中	2005 3季	2005年末	2006 1季
行业平均市盈率	87.59	77.5	95.76	44.85	35.48	25.14	17.93	22.14	23.81	26.79
A股平均市盈率	64.71	65.38	50.58	37.69	23.94	19.36	17.37	19.09	22.65	23.97
行业平均净利润（万元）	4456	4366	2854	4769	4874	1605	3845	5219	6624	1727
A股平均净利润（万元）	7344	6368	6832	9776	12435	3808	7556	10573	11369	3173
行业平均净利润率	9%	9%	5%	7%	6%	10%	10%	10%	8%	10%
A股平均净利润率	7%	5%	4%	5%	5%	6%	5%	5%	4%	4%
行业平均投资收益	12%	7%	2%	3%	0%	7%	4%	3%	1%	4%

从上表（行业平均市盈率与A股平均利润率比较）中我们注意到2000年的行业市盈率为87倍，A股行业平均市盈率为65倍左右，这也是中国2001年开始进入熊市调整的内在因素。而经历近5年的“挤泡沫”式的长期熊市调整，在2005年3季

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度 A 股的平均市盈率下降到与国际接轨的标准 17 倍左右。

通过对行业基本面的统计分析，我们认为目前大盘在 1700 余点，平均31倍市盈率的高估区域，二级市场的股价结构将因各股的基本面而略有不同，市场将会出现结构性牛市、或局部牛市行情，而不具价值或高估的股票将沦为做空机制下的筹码。市场也将因此出现成熟市场中才有的股价分化的过程。即中国资本市场与国际资本接轨，将导致市场价值的再定位过程是此轮牛市的基本特征，而优质低价蓝筹的新股发行，将会逐渐降低 A 股市场的市盈率。

五、何谓行业龙头与垄断资源

一般泛指企业年主营收入远高于所属的行业平均值，主营产品的毛利润值超过同类上市公司的平均值的 1 倍以上，并且行业前景看好或产品具有相对的垄断经营特征。

目前中国垄断行业具有下列特征：

1．自然垄断：低成本劳动密集型的纺织行业，中国传统的医药、轻工业类等；

2．行业垄断：高速路桥、港口、机场等基础设施，军工、出版、通讯等各类传播媒体等；

3．资源垄断：旅游景区、各类矿产资源等。

行业波动具有明显的趋势性，即一旦行业走势强于大盘，就会在相当长时间内延续，反之亦然。中国的证券市场行业表现与行业景气度、行业基本面之间的关联程度已经越来越高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2003年初，钢铁、电力等“五朵金花”以及2005年下半年的有色金属、矿产资源等市场表现就是突出实证。机构投资者一般从行业改善角度来选择投资对象。通过行业相对涨跌，投资者可以比较好地选择投资行业以及行业中的个股。

所以价值选股应首先关注基本面发生重大改变的行业，并观察代表机构的阳光资金有无持续建仓的盘口特征。而对该板块的平均估值与个股的估值空间比较，则可以帮助投资者轻松捕捉到潜在的未来龙头股。

专业财务分析平台

收益预测 行业评估 公告评估 模型估价

行业名称	总分	盈利能力	收益质量	成长能力	发展速度	偿债能力	经营能力	资产质量
有色金属	83.6786	16.2	10.8	13.0667	11.8222	7.25	8.4286	
饮料	83.444	17.6	12.2	10.2667	11.3556	9.875	6.2857	7.
化肥农药	73.3643	15.4	11	12.6	10.7333	5.125	5.7143	6.1
煤炭	72.4742	17.4	12.6	7.1556	6.8444	8.625	4.5714	7
物流	70.7444	16.6	11.2	6.2222	7.7778	8.5	6	
汽车	68.9385	11	5.8	10.7333	10.5778	7.625	8.2857	7.
零售	68.8929	14.2	7.4	[illegible]	10.4222	5.75	9.1429	
工程机械	68.8675	[illegible]	9	[illegible]	11.3556	7.75	6.4286	
专用机械	66.9048	10.4	4.6	12.1333	11.2	6.5	9.5714	6
生物制药	66.3595	13.2	9.8	[illegible]	9.1778	6.375	7.1429	6.3
中药	66.3333	15.4	11.2	[illegible]	6.8444	8.125	5	7.8
服装	66.0179	14	10.6	11.0444	11.3556	5.25	3.1429	5.6
专用设备	63.9798	14.8	9	11.5111	7	5.125	4.5714	5.

05年行业评估
综合排名记录

2005年年报的行业综合评估排名记录

从行业基本面排名和评分的波动情况，我们可以看出行业基本面投资价值的变化。而综合评估行业的盈利能力、成长能力、偿债能力指标，则可以帮助我们从中找出价值低估的行业板块。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006 年 1 月至 5 月 20 日沪深两市涨幅前 20 名股票
（注意行业特征与涨升幅度）

	股票名称	股票代码	涨跌幅	振幅	换手率
1	G 中　金	000060	326.563	328.647	396.060
2	G 航　天	600151	311.529	387.563	437.904
3	G 宝　钛	600456	291.016	376.592	242.714
4	G 鲁黄金	600547	285.772	387.500	336.478
5	G 中黄金	600489	281.530	281.530	515.321
6	中钨高新	000657	252.989	362.670	346.068
7	G 包　铝	600472	222.386	296.970	597.088
8	G 中　信	600030	222.136	258.398	282.999
9	洪都航空	600316	217.868	270.976	333.323
10	G 株　冶	600961	213.999	330.281	799.984
11	G 南　糖	000911	209.857	372.598	352.612
12	G 北　重	600262	209.394	209.394	274.022
13	G 厦　钨	600549	207.706	277.569	261.039
14	G 江　铜	600362	204.640	311.630	519.529
15	G 苏阳光	600220	204.493	207.463	147.854
16	G 云　铜	000878	201.935	263.871	455.674
17	G 锌　业	000751	200.700	282.862	302.664
18	G 成　大	600739	199.032	247.333	208.595
19	G 关　铝	000831	196.782	264.254	436.849
20	焦作万方	000612	196.043	209.058	286.111

六、市场投机环境与龙头板块形成

主力机构在市场上的作用是有目共睹的。中国股市的一大特点即是：主力资金对股价的影响十分明显。由于机构持股的周期相对较长，所以机构选股必然要更多地考虑上市公司未来的利润发展空间。基本面的考虑还包括国家的经济环境与政策、升息、汇率、国债、企业经营状况等。

主力中线做盘的依据可以从技术面和基本面两方面去理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



解，在技术上被选中的股票必须是有利于股价拉升的。比如盘子的大小要与操作者本身的资金量相配合，太大的资金介入小盘股票会感觉池子太小，不能容身。而机构做盘能否形成板块联动效应，则决定了未来行情的力度大小。

我们知道强势产业的股票往往是领导大势的主角，尤其是行业中的龙头，往往具有指标股的作用。因此，选股必须选择强势产业中的龙头股，这样往往能领先大势获利。

七、主力选股的依据

一般主力资金介入某只股票都会有充足的理由。常见的主力机构乐于接受的理由大致有：

1. 有重大利多、属于成长周期型的股票
2. 股本适中、利于大资金方便进出的股票
3. 大盘资金低位环境下发行上市的新股
4. 资产重组基本面出现重大拐点的股票
5. 属于行业垄断、高附加值的特殊产业的股票

而根据上市公司潜质和价格我们又可以把股票分为四类：

1. 【潜质好，价格高】不具备短线投机条件，具备长期投资价值
2. 【潜质好，价格低】具备投机炒作及长期投资条件
3. 【潜质差，价格高】不具备投机及投资条件
4. 【潜质差，价格低】具备短线投机条件，不具备长期投资价值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



总之，选股应优先考虑重要的指标股或行业龙头股，这类股票往往是热门股票，有主力关注，也容易引起大众跟风。而有潜力的低价蓝筹股是投资者最好的选择，这类股票收益大风险小，只要大盘情况转好机会就来了。

低位久盘之股，如果有阳光资金介入的要予以特别关注，因其股价有可能因为主力介入而改变。大盘低位环境发行的新股可以说基本面多良好，上方也无套牢盘，容易成为主力介入的首选目标。另外，应该根据国家的产业政策和经济形势来分析判断哪个行业的股票是最有前途的股票，以及该类股票能否形成板块特征。

投资好比选美，但是不能按照自己的标准，而是要按照市场的标准。在搜集信息和研究决策时，操作者主要依靠理性分析，但是一旦入市，贪婪和恐惧则是实际操作时的最大敌人。因此，任何一次投资决策前，对市场整体环境的战略分析是必须的。

八、龙头板块的市场形成环境

如何“客观”地按照市场的标准选美？特别是如何在价值投机过程中确保盈利？这是相当大的挑战。

龙头板块总是随着时间的推移而不断变化，股票市场不断地抛弃过去的领头羊，由新的领头羊取代其未来位置。股票市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

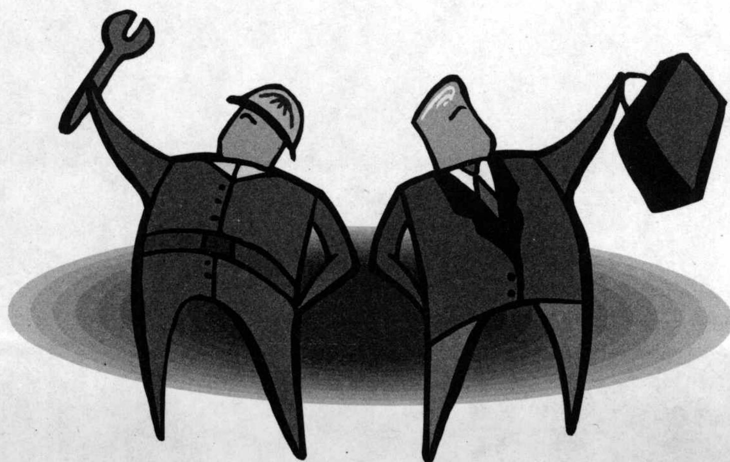


场存在一天，这样的现象就存在一天。而龙头股产生的环境，必然是大盘经过长期调整，市场风险已逐步释放完毕的大盘低风险区域。

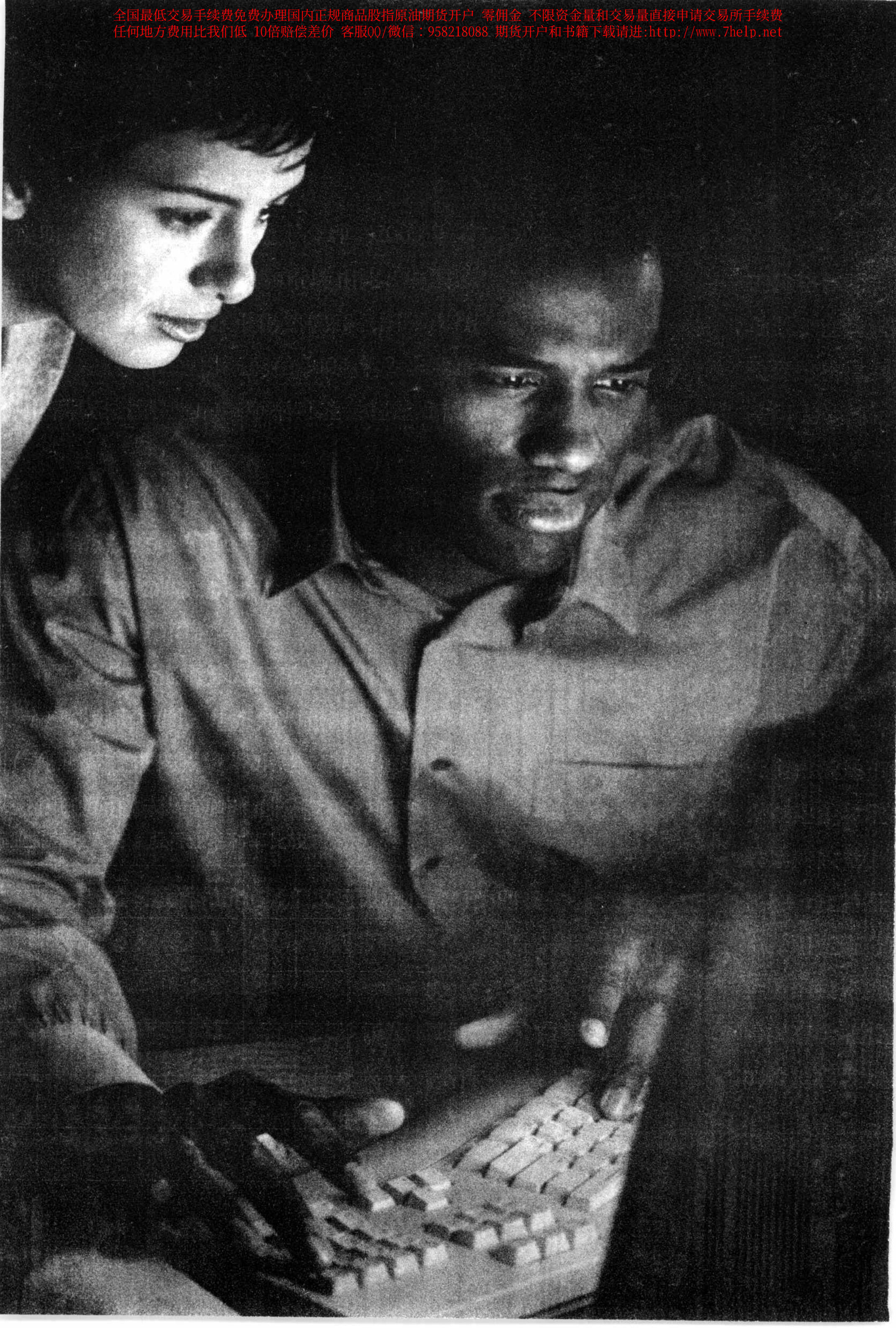
九、分步买入，集中卖出

不要做盲目的投资，不要在瞬间改变自己的既定计划，股市的输赢往往跟投资者决策的审慎程度有关。对待自己的金钱既要视如粪土，不在乎短期的输赢，又要爱若生命，格外珍重。难道，你不认为深思熟虑的决策比草率轻易地决定更可靠吗？

因此实际操作中我们应该遵循“分步买入、集中卖出”的原则。买入时就应该做好分步补仓的准备，如果上涨到位应该立即卖出。简单地说，就是买入要犹豫而分步，卖出要果断而集中。而通常我们都是由于卖出时的犹豫错失卖出良机结果才导致被套的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 投机风险控制

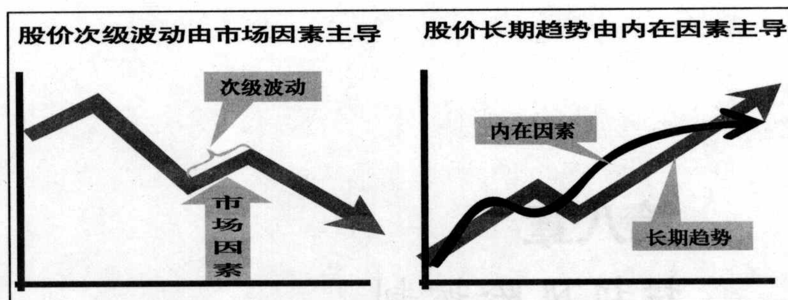
真理是现成的吗？是在你我之前就存在的吗？

你我都会犯错，只有上帝永远不会犯错。可是，上帝并不存在于现实社会中，现实中只有你我。只要尽我们的理性和知识去探求，真理就一定会展现在我们面前！

本章我们将结合实际案例详细讲解价值投机时代下的大盘和个股的分析方法以及风险防范策略，以帮助投资者更深刻地理解价值投机，用好价值投机，规避投机风险。

证券市场的本质是什么？股票的本质又是什么？股票的价格为什么会从A点运行到B点？究竟是随机的还是背后有支撑这一切的“硬道理”？在股价出现波动的时候你做出买进或卖出的依据在哪里？现实股市里，我们经常看到连这些基本原理都没有搞清甚至没有想过的股民，其投资结果自然也可想而知了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股价波动的影响因素

在追涨杀跌的赌博性投机中很多人并不愿意承认“购买股票就是购买企业的未来，而企业的内在基本面价值将决定股票的中长期价格趋势”。这种简单的道理尚且能引发如此多的争议，我们只能说很多投资者需要加强的是基础投资知识和投资素质。追根溯源，这正反映了在急功近利的短视行为下，市场公众投资者投资教育的缺失。电视里股评大师们指点江山，报纸上投资专家们侃侃而谈，市场里小道消息漫天飞舞，使得我们的散户股民浸淫在投机氛围中随着每日浪形追涨杀跌，却忽视了股市的本质价值所在。

随着中国资本市场的进一步开放，机构的投融资理念将逐步对我国的证券市场产生深远影响。对于欧美证券市场来说，最核心的内容是评价标准和价格体系。在一个完善而健全的市场中，信息完全、博弈充分，价格体系能充分反映每个公司的绩效。“好”的公司，涨多跌少，定价相对高，市场形象好；“坏”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的公司，跌多涨少，定价相对低，市场形象不好。于是资质优秀的公司可以在市场中获得更多的融资机会和更低的融资成本，进而获取更大的未来发展空间；而经营不善的公司无法继续获取资金，经营也随之逐步萎缩。由此资源优化配置的功能得以实现。一般来说，股票市场的价格评价体系有三种：一是价值型，倾向于资产量大、收益分红稳定并且市盈率低的品种；二是成长型，倾向于收益率高、成长空间较大而资产规模相对较小的公司；三是概念型，主要关注行业特征和技术、理念的先进程度，不太注重公司的其他方面。这三种评价标准在不同市场中，以及同一市场的不同阶段里，会以不同的方式出现，从而满足不同的投资偏好和不同的融资需求，它们彼此之间相互补充、协调，进而实现有效率的资源配置。

中国股市目前的价格体系显然与以上这三种都相距甚远，前十几年中国股市价格评价体系的定位是所谓的"筹码型"。这样一种价格体系体现的是参与者的投机偏好，高不高、低不低的价格区间，正好满足投资人高抛低吸、投机炒作的需要。何以至此呢？因为一方面，在股权分裂条件下，流通股东面临的是不平等的权利义务关系和非流通股东的各种掠夺陷阱，既没有对上市公司事务的话语权，也不可能公正地享有上市公司未来成长的回报，因而不再关心上市公司长远发展，只注重于市场博弈差价的实现。举例来说：非流通股东持有一级市场购买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的绝对控股每股权成本1元钱，而流通股东二级市场每股买入成本会高达十几元甚至几十元，获得的却是与非流通股东同等的股利分红，于是对于不同股东的成本回报存在着巨大的不平等差值；另一方面，上市公司的大量资产和控制权由国家（包括地方政府）所掌握，因为关乎到政绩和地方利益，于是导致投资者对绩差公司重组预期比较高，绩优公司反而受到庄家的冷落；最后，几乎无差别的统一市盈率的定价发行方式，进一步强化了这种僵化的价格体系。

在“筹码型”的价格体系下，国内股市的一般投资者在做出买、卖决策前，最关心的不是上市公司的现实收益和未来前景，而是这只股票的累积涨幅或者累积跌幅。比如一只股票，最低5元，那么大家对其最高价的预期一般不会超过10元，如果现在是六七块 可能会有人跟一下，如果过了8元，那就绝难“引人入瓮”了。既然所有股票的涨跌空间就那么大，大家自然形成一种认识：股票价格涨多了肯定就会跌，跌多了自然就会涨，其他业绩、行业种种多半都是骗人的，而事实也往往的确如此！而中国股市里所谓的“庄家”们，更是形成一套独特的“损人不利己”操作手法。明明看好一只股票，却要拼命说他不好，甚至还打压一下，逼其他投资人出来，谓之“洗盘”。为何中国“庄家”们，这么偏好“筹码博弈”呢？其根源依然在于“筹码型”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的价格体系，一只股票，现在5元，就算有再好的题材再好的前景，也就只能涨到10元，这么点空间要多赚钱，那就必须在更低价格拿到更多的“筹码”，只好拼命“洗盘”了。一不小心洗得太过彻底，等到要出来时发现只剩下了自己，结果也就只有自己扛着了——所以中国股市才冒出来这么多“庄家”。

由此可见，吴敬琏老先生对中国股市做出“赌场”的评价，虽不无偏颇，但并不完全是意气之见。股票都成了博弈筹码，股市不是赌场是什么？因此，我们更应该深刻反思中国股市何以沦为“赌场”？

近年来，随着中国资本市场高速发展，证券投资机构也日益壮大。尤其是随着监管力度的加强和体制改革的深化，阳光资金占流通市值的比例也不断增加，其对市场投资理念的影响正在逐步显现出来，我们注意到从2003年开始机构持有价值型股票的数量、走势与市场中业绩亏损股票的群体回落出现了明显的分化特征。

阳光资金更加重视上市公司基本面的改变与发展，并承认企业的投资价值和成长性对股价中长期走势日显重要。总之随着国有企业股权的社会化，挖掘企业未来的成长性、理性决策的价值再发现必将成为证券市场博弈的主流思想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节　股票投资价值原理再分析

要想深刻领会价值投机的内涵，掌握价值投机的操作技巧，规避价值投机的内在风险，投资者首先必须对价值投资的内在含义，以及其对资产、股权的内在价值评估原理有一定的了解。

前面章节中，已经对价值、价值投机的概念及投资价值的基础分析方法等进行了比较详细的描述。那么，进一步地，就投资者对所投资的股票而言，应该如何从理论上对其进行价值估值？在实际操作中应该如何有效利用价值投机原理进行具体操作？以下就结合实际例子来说明这些问题。

对所投资的股票进行价值分析，比如某某股票的内在价值到底值多少钱？某资产到底值多少钱等，实际上就是对相关收益性资产的价值评估。那么我们应该如何评估某某资产或者某某股票其内在价值到底值多少钱呢？实际上，这种评估在理论上无外乎用以下三种方法：重置成本法、市场比较法和收益现值法。

一、重置成本法

所谓重置成本法，就是在市场上重新制造或购得此资产所花费的最低费用，该最低费用就是该资产的内在价值或评估值。

打个比方：某汽车是两年前花费13万元购买的，目前市场上同样的新车价格为10万元，而该车现在属于8成新，则该汽车目前的内在价值为10 × 0.8=8万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、市场法

在正常的市场情况下，用类似的正常交易的资产价格作为评估资产的价值参考，并进行适当修正。

例如：北京航天桥处的一块土地1000平方米，想评估一下它的价值或价格，则可以查找北京类似的地段已经发生交易的土地价格。然后再适当进行因素修正，即可作为该土地的内在价值参考。

再比如某新股如大同煤业（601001）上市，到底首日合理定价应该是多少？对于可比案例较多（同类股票较多）的新股定价（如大同煤业），我们就可以用市场法进行评估：与大同煤业相同的煤炭股，在流通股本接近、业绩接近的情况下，我们很容易计算出相应的平均市盈率，通过参考该平均市盈率及大同煤业目前公布的每股收益我们就可以大致推算出其首日定价或合理的定价估值。于是当该股首日上市开盘价和收盘价均明显高于我们此前估算的合理内在价值区间时，我们就可以说在该价位上此股票失去了“价值投机”弹性。因此，该股上市后一直横盘震荡，并且之后开始破位下行也就极其正常了。

三、收益现值法

对于有收益或者能够产生收益的资产，其价值评估的主要方法是“收益现值法”，特别是对上市公司的内在价值评估或其股票的内在价值评估。再换句话说，对以产生收益为主的收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益性资产，收益现值法应该说是最合理、最适用的方法。这也是我们重点讲述的内容。

收益现值法：就是用一定的合理“折现率”，把被评估资产未来各年可能产生的收益全部折成现值，该现值之和就是该资产的理论评估值或内在价值。

（一）收益现值的计算过程

为了理解收益现值法，我们首先有必要了解一下**资金的时间价值**的概念。

所谓**资金的时间价值**，就是指在社会经济活动中，随着时间的推移，资金会产生增值，这一资金增值，我们就叫做资金的时间价值。

换句话说，今年的100元钱，与明年的100元钱，价值是不相等的，因为今年的100元钱当投资到生产流通领域，到明年它会增值；同理，明年的100元钱，与后年的100元钱价值也不相等。这种情况也可以表述为：同样一笔资金，在不同时间点，具有不等的价值。不相等的原因就是因为资金是具有时间价值的。通常情况下，我们可以说：越往后的钱越贬值！

这里还要提到一个重要概念：资金等值。所谓资金等值，就是指在不同的时点，两笔不等的资金具有相等的价值。

比如银行利率R=10%（实际银行利率当然没有这么高，用10%主要是计算方便），则：今年的100元就和明年的110元相等，因为把100元存到银行一年后的利息是10元，本利和为110

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



元。换句话说，明年的110元就相当于现在的100元。

同样地，今年的100元也与后年的121元相等，因为把100元存到银行，一年后的利息是10元，本利和为110元。如果不取，再过一年，110元将会再次产生利息11元，从而两年后的本利和为121元。换句话说，两年后的121元与目前的100元相等，也与一年后的110元相等。

再换句话说，在标准折现率为10%的情况下，两年后的121元，折到现在，就相当于100元。这100元就是两年后121元的现值。

如果用公式来表示，则，在标准折现率（或银行利率）为R的情况下，目前的P元相当于第N年末的多少钱（用F表示）？两者的关系就是：

1. $F=P(1+R)^N$ …………………………………… (1)

同理，在标准折现率（或银行利率）为R的情况下，N年后的F元相当于目前的多少钱（假设为P元）？则P和F之间的关系为：

2. $P=F/(1+R)^N$ …………………………………… (2)

比如，在R=10%的情况下，目前的1000元相当于10年后的多少钱？计算如下：$F=1000(1+10\%)^{10}=2594$元。即在R=10%的情况下，目前的1000元相当于10年后的2594元；

同理，在R=10%的情况下，10年后的2594元相当于现在多少钱？或者说与现在的多少钱是等值的？计算如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$P=2594/(1+10\%)^{10}=1000$ 元

再举一个实际一些的例子：某宾馆，预计第1、2、3、4、5年的纯收益分别为1000万元、1200万元、1200万元、1300万元、1300万元。第5年末该宾馆卖掉的价格预计为6000万元，假设标准折现率R=10%，问目前该宾馆的理论价格（内在价值）应该是多少钱？

根据公式（2），可得该宾馆的理论价格为

$P=1000/(1+10\%)^{1}+1200/(1+10\%)^{2}+1200/(1+10\%)^{3}+1300/(1+10\%)^{4}+1300/(1+10\%)^{5}+6000/(1+10\%)^{5}=8222$ 万元

从以上计算过程原理可以看出，所谓股票的内在价值，或者说理论价格，无非是把上市公司未来各年的每股收益预测值，都按照公式（2）通过一个标准折现率折成现值，再求和。这个和的值就是该股票的理论价格。

明白了以上的计算过程以后，我们也就清楚了对**一个企业到底值多少钱或一只股票到底值多少钱**的估值方法或估值程序：

1．先预测该企业未来各年可能产生的纯收益；

2．再用一个合理的折现率R把各年的收益都分别折为现值（看各年的收益分别相当于现在多少钱）；

3．对各年收益的折现值进行求和，就是该企业的理论价格或者内在价值。

同理，股票的价值评估也是如此：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1. 先预测该股票未来各年可能的每股收益；

2. 再用一个合理的折现率R把股票在未来各年的收益都分别折为现值（看各年的收益分别相当于现在多少钱）；

3. 对各年收益的折现值进行求和，就是该股票的理论价格或者内在价值。

从以上计算原理我们可以看出，影响评估值大小的因素主要是两个：一个是未来各年的收益，一个是折现率R。

1. 未来各年的收益越大，股票的评估值也就越高，股票的内在价值也就越高，股票也就应该越值钱。这也就是股票每股收益高值钱、股票的未来收益有成长性时就值钱的关键原因。

2. 从公式（2）还可以看出，折现率R越大，后期产生的收益就相对地越贬值，从而后期产生的收益折到现值来就越小，从而未来的各年收益折到现值的和也就越小！也即，在未来收益相同的情况下，折现率R越大，股票的评估值肯定就越小，股票也就越不值钱；相反，在未来收益相同的情况下，折现率R越小，股票的评估值肯定就越大，股票也就越值钱。所以，一般而言，当银行利率上升时，股市往往就下跌，相反，当银行利率下跌时，股市往往就上升。这也就是“美联储主席格林斯潘的一举一动都会影响股市的涨跌”的核心原因。

当然，在评估资产价值或股票价值的过程中，正常情况下，所用的R并不是银行利率，而往往是用“社会平均收益率”，或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者说在整个实业投资中的平均收益率！

拿我们国家目前来说，目前社会的实业投资平均净资产收益率大致在7%~8%左右（即投资100万元，平均每年的纯收益为8万元左右）。它也是一般的企业搞投资时决定是否投资的一个标准！即我投资以后，未来的投资收益率能否达到或超过7%~8%？超过7%~8%，投资的可能性就会大大增加，而低于7%~8%，投资者往往就不愿意投或不投。

另外，企业的未来寿命是如此的长（或很难估计），而要把未来各年的收益都分别折到现值来再求和，在实际当中即复杂又难于计算，这就给评估工作带来了相当困难。因此，在实际决策当中，为了使评估能得以实施，一般我们要对以上问题做一下简单化处理。常见处理方法为：

1. 假设未来各年的每股收益相等，并且均等于上年的每股收益值A。如马钢去年每股收益为0.5元，于是我们暂时先假设以后各年都会保持在每年0.5元的水平（A=0.5）。

2. 假设未来第一年的每股收益为A，以后每年比上一年增长的比例为D。比如某科技股具有很好的成长性，预计第一年的每股收益为0.2元，从第二年开始以后每年比上一年提高6%（D=0.06）。

以上假设的特点及合理性：

1. 因为时间越近企业该年的收益越容易正确估计。其实在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价值投资时代，一个企业进入到较正常的经营状态下，企业每年的收益是相对比较稳定的，假设收益每年相等一般不会带来严重的误差。用某几年的平均收益值来假设企业在未来一段时间内各年的收益都等于此数是相对合理的。尽管时间越远误差可能越大，但由于越往后的收益对总评估值的影响越小（因为越往后的收益贬值现象越严重），所以，这种假设评估理论上基本是可行的。

2.对于可能有特殊成长性的企业的价值评估(如微软)，由于其成长性有很长时间的连续性，因此我们就可以假设这种企业未来的收益（或每股收益）是按一定的百分比不断增长。

根据以上两种假设，我们也就可以理解了“为什么某些高科技股的业绩虽不太好但股价却相对较高？为什么钢铁等传统行业的股票有时业绩很好但股价却一直处于低位？”因为在市场人士的眼里，传统行业钢铁股业绩没有成长性而高科技股虽然目前业绩不一定好于传统行业但未来可预期的成长性高。同理，为什么成长性极好的贵州茅台、苏宁电器、海油工程、大商股份等股票在最近几年股价连续上涨走牛，其原理也就在此。而四川长虹等的股价从1998年开始到现在，股价总体上呈下跌趋势，股价从最高的几十元跌到了几元，也是同样的道理！因为1998年以后它的业绩是处在负增长阶段。

目前，中国股市已经由以前的概念投机阶段逐步向价值投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资阶段转变，以证券投资基金等为市场主体的投资机构，所秉承的操作策略方向就是价值投资，即从市场中挖掘有价值投资的股票进行中长期持有。当然这种转变是需要相当一段时间的，而在目前的市场环境下，价值投机是大势所趋。在这种情况下，作为市场的普通投资者，认真学习领会价值投资及价值投机理念，摒弃以往的投机操作思路，才能在未来的市场操作中立于不败之地。

（二）有关问题的经济学讨论

通过前面所讲的证券投资价值评估原理或评估公式，我们可以看出，从理论上看，股票价格内在价值的影响因素主要有以下几项：

1．标准折现率R。所谓标准折现率，实际上就是企业衡量某一项目是否值得投资的一个标准。从一般的公司、企业角度考虑，它应该略高于社会平均收益率。就我们国家目前来看，进行实业投资的平均投资收益率大致在7%~8%左右，因此，作为标准折现率，一般取7%~10%应该说比较适合。就如同你有100万，进行实业投资，一年平均能挣多少钱才值得干？一般每年挣7~12万就算比较理想，即投资收益率为7%~12%，当然实际投资收益率是越高越好的。如果项目的收益率低于平均水平，特别是低于5%~6%，这样的项目我们往往说没有投资价值或是投资价值不理想。

标准折现率的大小一般与银行存贷款利率有直接关系。因



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为它相当于社会平均收益率。因此，一般而言，它要比银行贷款利率高一些。通常社会平均收益率比银行存贷款利率高2~3个百分点左右，但又不会过高。

当社会平均收益率过高（高出银行贷款利率很多）时，企业就会纷纷从银行贷款搞实业投资。这样企业可以得到可观的差额收益。比如社会平均实业投资收益率为12%,而银行贷款利率仅为5%。则企业贷款搞实业投资，就会获得平均7%的差额好处,即每贷款100万元,可以给自己每年带来7万元的投资差额利益。在这种情形下,社会投资激剧增长，就将导致基础原材料等价格大幅上扬,从而导致总体物价上涨，进而引发通货膨胀。同时由于短期投资过旺,必然造成未来生产能力过剩，从而可能引起未来众多企业因此倒闭，造成社会财富的极大浪费。因此,当社会平均收益率过高、导致社会投资过旺时,中央银行就会提高利率，一方面提高了实业投资者的投资成本,另一方面鼓励资金持有人把钱放在银行、减少实业投资。

在银行利率提高的情况下,就相当于标准折现率在提高，同时也将影响企业的赢利能力,因此股票价格会相应下跌。

相反,在社会投资不振、物价持续走低、经济相对萧条的情况下，中央银行为了鼓励大家搞投资、鼓励大家花钱，一般采取降低利率的政策。利率降低，贷款成本降低，存款利息也少，搞实业的投资者就会增加,从而对经济发展有刺激作用。在这种情况下，就相当于标准折现率R降低，从而股票价格会上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，以上经济现象的连带发生往往都有一定的滞后效应，这是我们分析时应该注意的。

2．每股收益A：理论上，由于上市公司的每股收益是不确定的（事先不可能预测得那么准确），因此股价也就必然是变化的。这种未来业绩的不确定性，是股价不断波动的根本原因之一。而投资者如果秉承价值投资的理念，购买未来业绩下降可能性小的股票，那么在股价波动过程中，所承担的风险就会相对地小很多。

3．成长性D：实际上，任何行业的成长性都不可能是持久恒定的，这是经济学客观规律：

当一个行业特别赚钱时，其行业平均投资收益率远远高于整个社会的平均收益率，此时必然会引来大量的资金投入到这个行业进行投资、建厂，于是若干年后，一旦这些增量投资所形成的新生产能力都正式投产。必然导致该行业生产能力严重过剩，从而引发价格竞争。最后的结果就是该行业由原来的暴利变成全行业微利甚至是全行业亏损。这是市场经济条件下的一种必然规律。

所以，就行业而言，我们手中所拿的股票，其风险往往也经常来自于“高利、暴利行业”。即对于某些突发性绩优股，其股价可能存在着更大的风险。因此，我们对不合理的“短期暴利行业”股票应该高度警惕。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



举例：

1995年～1997年，电视机、冰箱等家电行业是暴利行业，当时该行业的投资收益率（净资产收益率）远远高于社会正常水平，达到20%以上。在这种情况下，众多资金都拼命往该行业投。几年后，该行业开始出现严重的生产过剩，出现了全行业竞争极其惨烈的局面。而当该行业处于上升和鼎盛时期时，股票价格必然处于很高位置（中间还带有相当的投机炒作因素）。随着行业过热所带来的惨烈竞争和行业微利化，众多业内股票纷纷大幅下跌，长期持有该行业股票的投资者必然是惨不忍睹。

前几年手机行业的暴利也导致了众多企业纷纷上马生产手机，大显股份、深圳科健、深康佳……目前手机企业日子已经极不好过，随着更多在建项目的投产，该行业的全行业亏损局面已经不可避免。

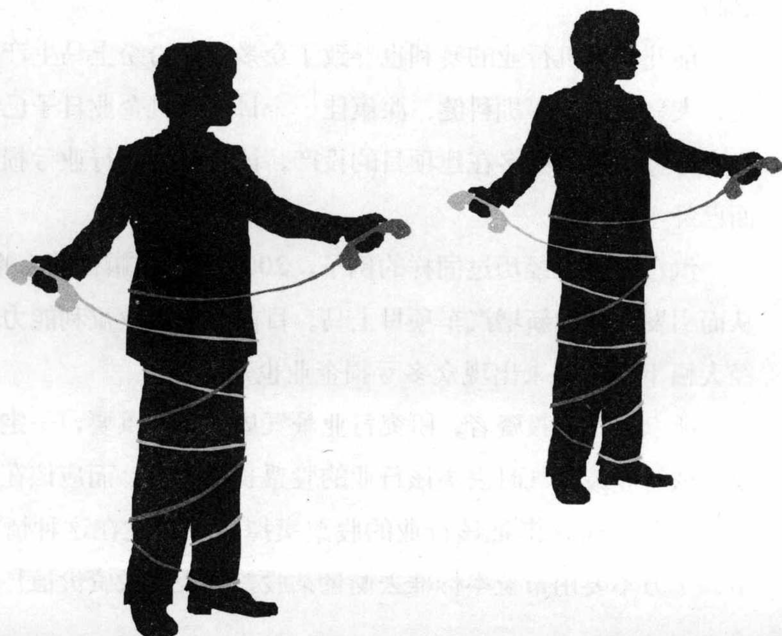
汽车行业也经历过同样的例子，2003年达到赚钱的高峰，从而引发大量的新增汽车项目上马。目前汽车行业盈利能力已经大幅下降，未来出现众多亏损企业也是必然。

所以，作为投资者，研究行业景气周期极其重要，一定不要在该行业最景气时去买该行业的股票长期持有，而应该在该行业最景气时逐渐把该行业的股票卖掉！或者说在这种情况下，千万不要用市盈率标准去衡量某股票是否有投资价值！因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为在该行业最景气的情况下，未来很可能该行业的增长率将为负值，此时，行业的成长性D为负数，必将导致实际投资价值评估值大大降低。

当然，对某些股票而言，即使该行业有很高的投资收益率，其他企业也无法进入，或相对地较难介入（行业垄断），或很难与其进行竞争（高行业门槛）。这样的行业股票，其生命力就相对较长，风险也相对较小，甚至是在相当长的时间内会持续走强。作为价值投资，投资者就是应该重点挖掘这样的股票，在这样的股票上进行价值投机。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 个股财务分析解析

其实挑选好的股票就是寻找好的企业，因为长期稳定的盈利基础一定源于企业的稳定成长，而高于市场平均增长率的上市公司就必然为我们带来高于市场平均投资盈利率的投资利润，这就形成了我们投资股票的价值机会。

一、价值投机与企业基本面的关系

价值投机的拐点比较：

· 行业盈利能力大小

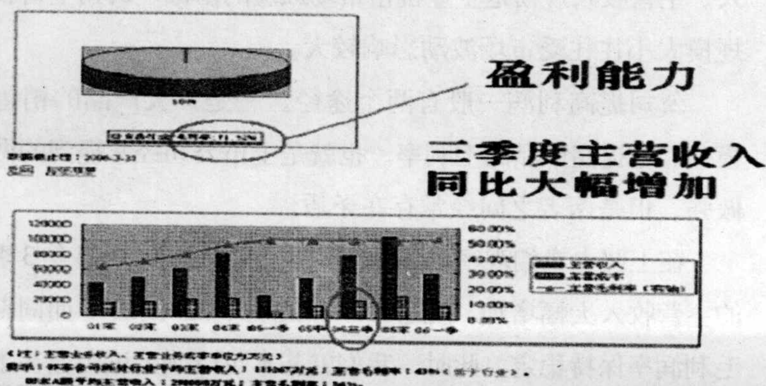
· 主营规模与收入的增减变化

· 经营现金流与财务分析看点

· 不同行业的估值与现实价格的比较

下面我们就举例2005年"山西汾酒与驰宏锌锗"的财务报表，来看价值拐点的形成与其后二级市场的价格演变。

案例一：山西汾酒的财务分析



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 何谓盈利能力？

毛利率 ：是指各项业务收入扣除各项业务成本后的余额与各项业务收入的比率，它是衡量企业业务盈利能力的重要指标。毛利率是企业利润的最初基础，低的毛利率很难形成大的利润空间。毛利率的计算公式如下：

$$各项业务毛利率=\frac{各项业务收入-各项业务成本}{各项业务收入}\times 100\%$$

【注释】2005 年 A 股上市公司的平均毛利率为 16%，而汾酒所在的行业平均毛利率为 43%，从上表中我们可以注意到汾酒的毛利率高达 71%，远高于行业盈利的水平。

2. 主营规模与收入的变化将形成企业基本面的拐点

主营收入：指企业主营业务形成的收入，它是企业收入的主要来源，它用来核算企业销售商品和提供劳务等发生的收入。主营收入规模是企业抗击市场风险的基础。公司主营收入规模太小往往受市场波动影响较大。

公司提高利润一般有两个途径。一是扩大产品的销售规模，二是提高产品的毛利率。也就是上市公司经常提到的做大做强，但是两者之间经常存在矛盾。

在上图中我们观察山西汾酒的主营收入，在 2005 年 3 季度的主营收入大幅增加，接近 2004 年的全年收入水平，而同期的毛利润率保持稳定。此时，我们就基本可以确定该企业基本面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



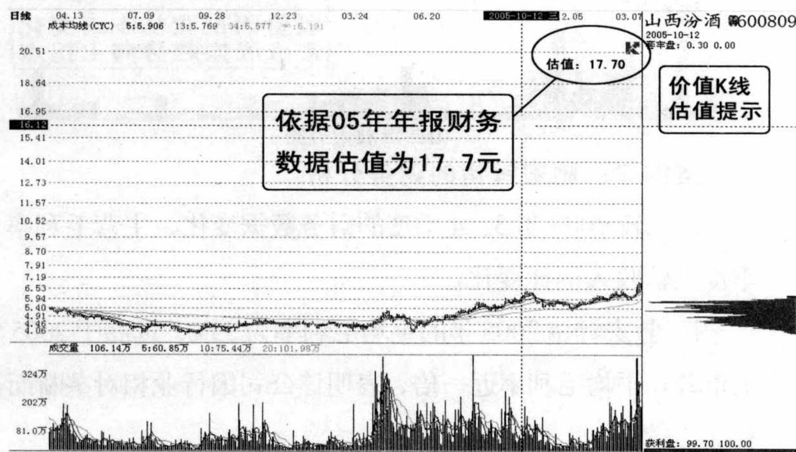
的拐点开始出现，二级市场的股价涨跌必将随之产生。

3．现实价格与估值空间比较

市盈率是指计算日上市公司市价与每股收益（以最近期公布的每股收益折算为年度值计算）的比值。如同期企业基本面发生变化时，该股的市盈率越小越好。

估价空间是指二级市场的股价相对于该股的均衡定价之间的偏差，主要度量股价偏离均衡定价的程度。

二级市场的现实股价与同期价值估值空间越大，表明其后价值投机的利润比越高。



山西汾酒 2006 年 1 月“价值 K 线”估值提示

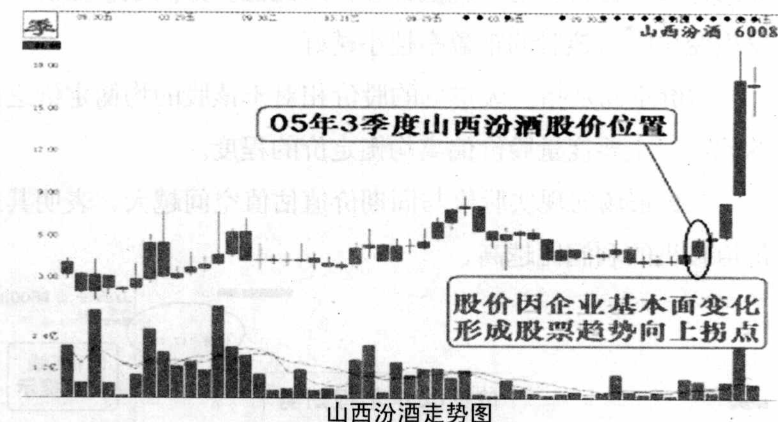
从上图（山西汾酒 2006 年 1 月“价值 K 线”估值提示）中我们注意到“山西汾酒”因企业经营基本面的向上拐点出现，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相应二级市场的股价却远远低于同期的估值水平，此时价值投资的机会就将因此而诞生。

2006 年 1 月山西汾酒的二级市场的股价随着大势行情展开，截至 2006 年 6 月股价在 18 元估值区戛然而止。波段获利高达 3 倍以上，成为一次经典的价值投机的案例。

4．2006 年初山西汾酒价格走势



山西汾酒走势图

案例二：驰宏锌锗的财务分析

试比较 2005 年 3、4 季度的财务数据变化，主营毛利率与季度主营收入同比变化。

1．驰宏锌锗 2005 年的平均毛利率为 33%，远高于 2005 年上市公司平均毛利率近一倍，表明该公司因行业相对垄断而盈利能力较强。

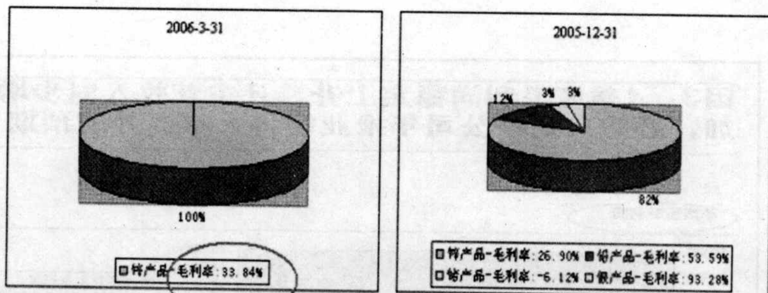
2．主营收入比较

2005 年主营收入 3、4 季度同比大幅上升，且盈利能力指标的毛利率也同步大幅上升，必将预期2005年年报该企业的业

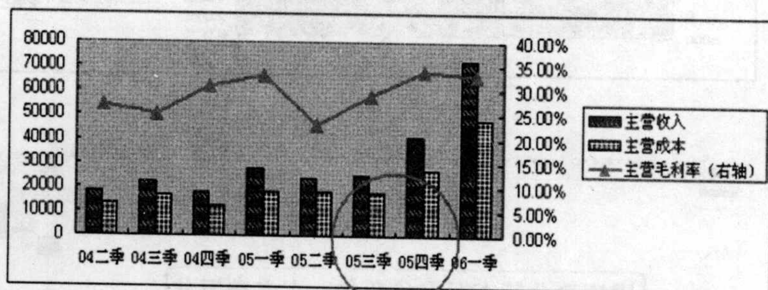
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



绩将出现重大拐点。



业务构成及毛利率季度变化



（注：季度主营业务收入、季度主营业务成本单位为万元）

季度主营收入及成本

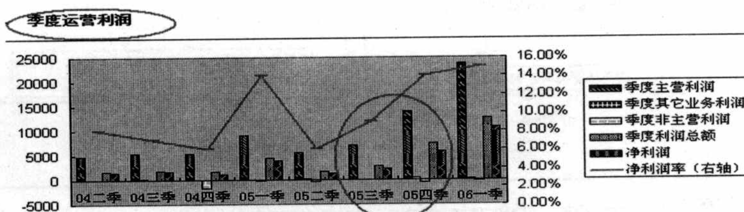
3．估值空间比较

如果企业基本面出现重大拐点，就可以基本预期该企业的股价必然在二级市场出现波动，而对该股的现实股价与未来的估值应作为重点分析比较。

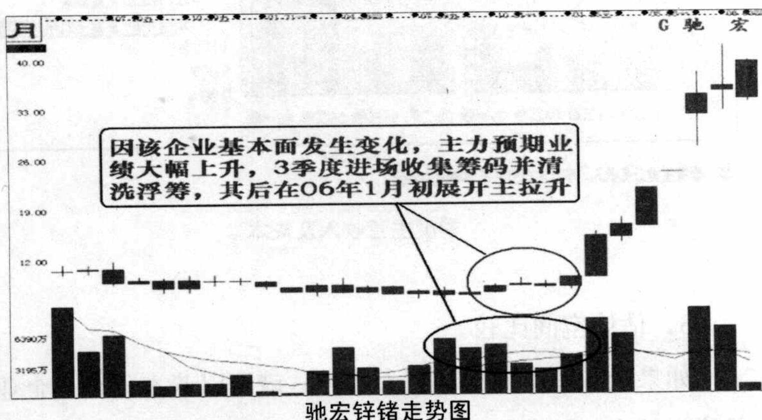
4．后期股价走势

随着大盘行情展开，驰宏锌锗随有色金属板块展开主升行情，其后获利空间如下图（驰宏锌锗走势图）所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



驰宏锌锗季度运营利润



驰宏锌锗走势图

二、综合评述

1. 基本观点

价值投机的基础分析应用的是价值规律，也就是价格围绕价值波动的规律，这与技术分析理论使用的供求法则形成了明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



显的对应。它强调对股价的影响是由企业基本面的内在价值决定。使用价值规律的判定方法，当一只股票的市场价格低于其内在价值时，该股票将具有投资价值。如果价格继续下跌，那投资价值也就相应增大，而价格上升将会使个股逐渐失去投资价值。这种方法形成基础分析的核心在于低买高卖，也就是倾向于在判定某品种出现投资价值时买进。如果买进后，价格继续调整，必须要继续买进。因为这时的投资价值空间将会增大；如果买进后，价格出现上涨高过同期价值，则会形成泡沫。投资者此时将会考虑退出，因为此时的投资价值将消失。

如果想成为职业投资人，投资模式的思维逻辑必须经历由肯定向否定的转变。这个过程相对于使用技术分析的投资人会更加艰难。但成功的职业投资人，尤其是使用基础分析的职业投资人，大多形成了思维逻辑的改变。

2. 名人看价值

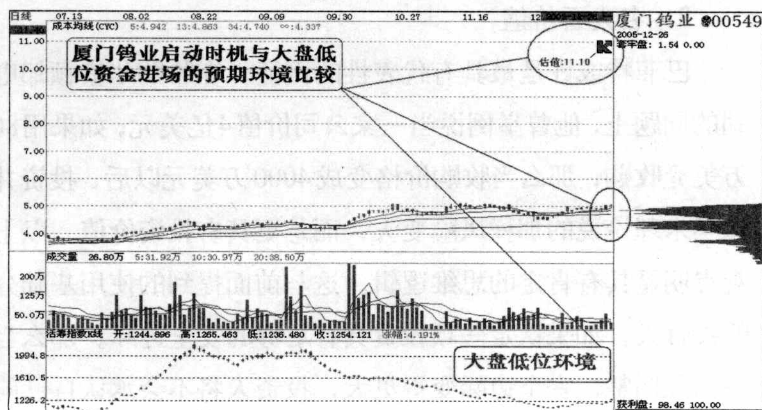
巴菲特或许是最具有代表性的例证。在收购华盛顿邮电公司的问题上，他曾举例说当一家公司价值4亿美元，如果用8000万美元收购，那么当收购价格变成4000万美元以后，投资并不像学术理论说的那样风险变大，而是更具有投资价值。以上的观点明显具有肯定的思维逻辑。这与前面提到的使用基础分析的投资人，如果认定一项投资具有足够的安全边际。那么当价格出现调整，安全边际变得更大，投资人将不会承认自己前面的决策失误是一致的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3．价值股与投机环境

价值的投机性强调，市场面因素对股价的影响同样是有效的，但却不是决定因素，市场面对股价的影响是次级的，是因市场短期技术面及其外在因素对股价的影响。这也是价值投机与价值投资的核心差异之一。把握企业的内在价值因素持股，利用市场波动的效率机会做高抛低吸的操作将提高投资者的获利几率。所以我们说价值的相对投机是基础分析与技术分析（市场因素投机）结合的结果，也是投机因素与价值投资的一种现实性妥协。

总结起来就是：价值投机是以企业内在价值为基础，发现、挖掘企业未来的价值升值空间，根据市场环境在二级市场采取战术投机，即阶段的持有价值低估的股票，以提高差值收益。



价值与市场投机环境的比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4. 价值股与投机机会的抉择

为了投资或投机成功，我们必须关注那些价值被低估的板块股票，就可能的下一步市场重要动向形成自己的判断。投机其实就是预期即将到来的市场运动。

注意某一特定的新面孔、大市值、板块群体的异动时，不妨就此采取行动。集中注意力研究，比较关注股票的基本面，并耐心等待市场机会，如果你不能从领头的活跃股票上赢得利润，也就不能在整个市场中赢得最大利润。

因此庄家时代的投机思想在新的市场环境下必须彻底消除——假如你不放过每一个交易日天天投机你就不可能成功；价值投机建立在对企业投资价值的正确分析的基础上，只有在具有投资价值的股票上出现投机机会时，才可以允许自己进场买卖；在上述时机之外的空档里，投资者应当让市场逐步酝酿新的波段行情。对于那些坚持从当日之内的小规模市场变动中捕捉获利机会的投机客，永远不可能在下一轮重大行情发生时捕捉到机会。

记住：**在你袖手旁观时，其他那些觉得自己必须一天不拉地忙于交易的投机者正在为你的下一次冒险活动铺垫基础。你将从他们的错误中获得利益。**

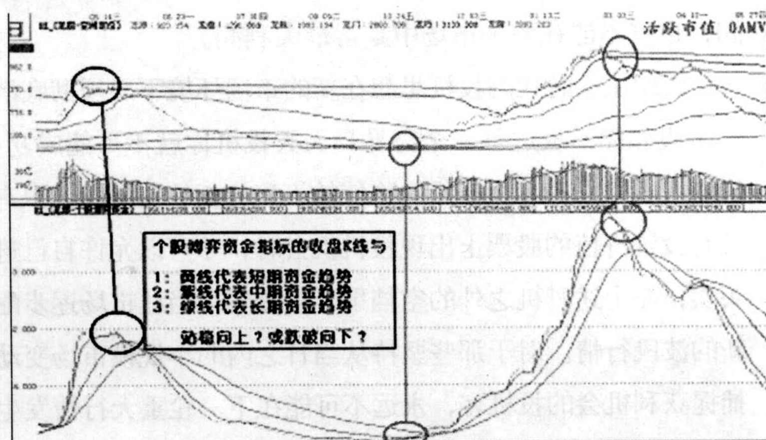
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 投机策略的多纬度分析

一、大盘低风险区域的市场要素

1．活跃资金的“价”（空间定位）

下图（个股博弈资金指标的收盘 K 线与资金趋势的对比）中红线代表活跃资金相对高位区域，蓝线代表活跃资金相对低位区域。



个股博弈资金指标的收盘 K 线与资金趋势的对比

当活跃资金进入高位区域即表示动能随着资金不断进场，随时将出现见顶后衰竭。此位置应引起投资者对市场过热的警惕。

当活跃资金进入低位区域即表示动能随着资金不断离场、

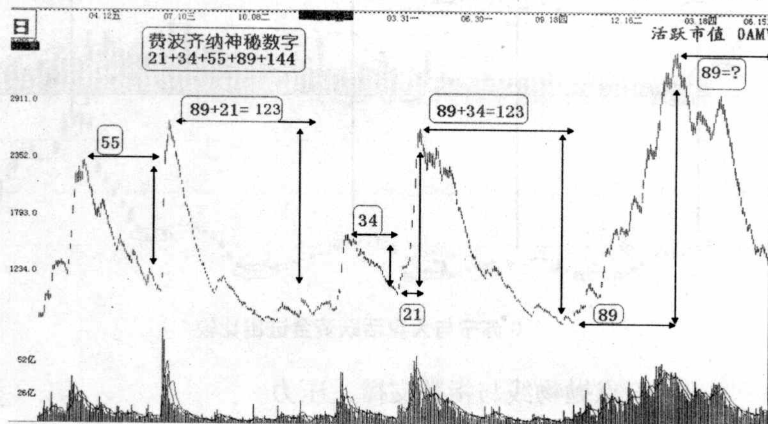
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股价不断下跌、而市场风险不断释放的过程，市场资金随时将出现见底回升。此位置应关注大盘成交量有无脉冲放量进场。

2．活跃资金的“时”(时间定位)

我们把活跃资金的历史走势图回顾一下，大家可以发现一个很有规律的现象，当大盘活跃资金在空间定位高位区形成头部，且活筹的趋势定位指标也表明高位向下时，我们开始计算调整时间，发现当大盘活跃资金跌到空间定位的龙潭线的低位区域，并开始重新发动一轮新行情时，期间的大盘调整多为费氏周期循环值，目前比较常见的时间为55天、89天、144天等。



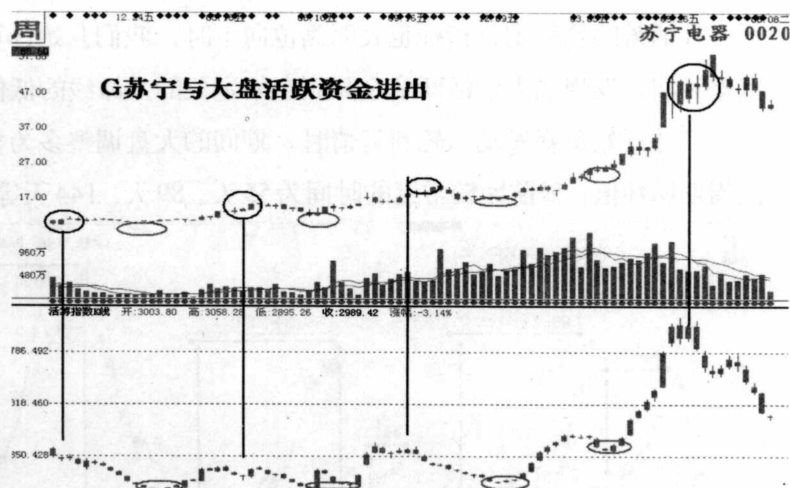
OAMV 活跃资金的运行规律

如果出现一轮三五百点以上的行情，其后大盘往往需要调整五六个月左右的时间，而次级的小调整至少也需要3个月以上。通过比对我们必须认识到一个问题，当大盘头部一旦确立

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且手中的价值股票跌破技术位就应离场观望至少3个交易月，以有效规避市场的交易风险。

即使手中持有的是尚在价值低估区域的股票，也要战术出局，即价值的投机性将起作用。因为好股票也是需要利用大势调整进行战术洗盘的。



G苏宁与大盘活跃资金进出比较

3．三点抛物线与指数支撑、压力

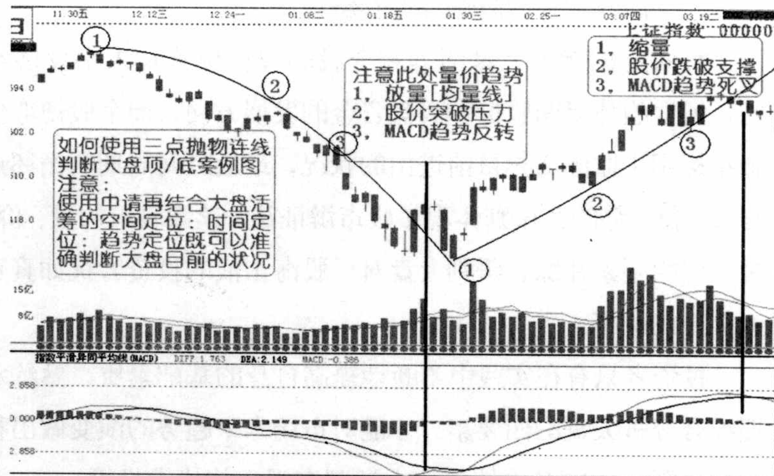
三点抛物连线判底的技巧，关键是选取大盘下降趋势中的3个小波段反弹的高点做连线，当某日股价、指数带量突破其下降连线时，即可确认大盘或股价的底部。

三点抛物连线判顶的技巧，关键是选取大盘上升趋势中的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3个小波段回踩的低点做连线，当某日股价、指数缩量盘破其上升连线时，即可确认大盘或股价的头部。



三点抛物线判断大盘顶底

二、空间定位与趋势定位的关系

我们知道任何物质都可以通过技术手段进行科学量化，并计算出所求物质的质量、大小、高低等数据。

空间定位指标是测算大盘活跃资金0AMV所运行的区间位置，用以观察能量的高低位置。

趋势定位指标主要根据大小趋势在不同位置的交叉变化，来阐述未来趋势的转折方向。

当我们需要判断大盘资金位置与趋势时，在主图上叠加空间定位指标，并在指标窗中调出博弈——趋势定位，即可根据

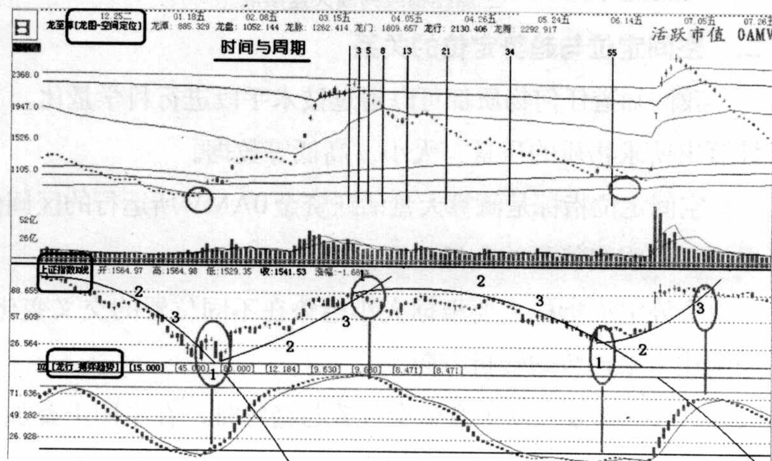
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活跃资金所处的位置高低与所对应的博弈——趋势指标的不同位置的转向，判断出活跃资金的未来流向。

1．综合研判大盘顶底的重要性

空间定位指出大盘活筹和个股的现在位置及未来发展空间，博弈趋势指明股价和大盘资金的发展方向，而个股博弈资金指标用于监测活筹目前进出的状况，最后时间周期的循环点与量、价、势的共振则体现了股市辩证法。读懂股市的量、价、时、空四要素并综合研判大盘对于股海击浪的投资者犹如真正意义上的航标。

投资者只有在实践中不断地提高自身的基础素质，熟练掌握综合分析大盘的四要素，才能对市场未来趋势的演变做出科学的判断，才能在价值博弈中做到客观上的战术投机。



综合分析量、价、时、空共振，预期大盘顶、低转折

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2．关注新板块的形成

大盘资金低风险区域，要注意研究阳光资金所持有股票的群体性运动，集中研究当日行情最突出的那些大市值股票。持续进行观察数周，并对其基本面进行认真比对，从中优选价值龙头并耐心等待买入机会。如果大家不能从领头的活跃股票上赢得利润，也就不能在整个市场中赢得最大利润。

3．对大趋势判断的重要性

在没明显的热点出现以前，我们绝对要在当前控制好仓位，即使大盘出现反弹，也只是观望的时机，没有新的热点进行带动，大盘难以走出新高行情！**“要在中国的股市长期存活下来，除了对个股的选择正确外，把握大盘的方向是我们必须做的一门功课”。**

（1）对大盘趋势拐点的预期判断

请对大盘的量、价、时、空进行综合分析，并应做出相应预期转折的判断。这是因为股市的大趋势是无法被完全操纵的，这也是普通的投资者有可能赚钱的原因。机构即使成功地控制了个股的价格，但如果失去了大势的支持配合，一样会作茧自缚、一败涂地。所以对散户投资者来讲，唯有提高自己的专业水平，把握整个市场趋势的变化，才能在市场上赚钱。

（2）了解和底部形态相同的形态与建仓的市场环境

应判断大盘是熊市的超跌环境，还是牛市的强势回调？只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有正确判断大盘底部的市场环境，才能有效地把握主力机构的做盘思路，才能有效地提高资金配置，进而做出合理的仓位组合。

主力进货一般选在下列的时机：

Ⅰ. 恐慌性暴跌或长时期下跌之后

Ⅱ. 股价在低价区或有投资价值的时候

Ⅲ. 人心极度悲观，严重超跌时

Ⅳ. 个股底部构筑完整之时

Ⅴ. 可能有股权争夺之时

(3) 根据市场主力资金规模、形成板块的数量、市值，对未来空间涨跌进行预期

在大盘低位通过对基金发行的规模、率先走强的板块数量、市值大小进行测算。用以推导出未来行情的可能大小。

在股市中要迅速赚大钱就必须追踪盯紧主力资金的动向，对于股票业绩也要有客观的认识。因为上市公司业绩的好坏不是静止不变的，垃圾股也可能因为经营改善而成为绩优股，绩优股也可能因经营失败成为垃圾股，这就是股票的魅力所在。一切事情都有可能发生，股票炒的是企业的明天而不是今天。

这里需要再说明和强调一下，价值投机时代的主力资金不同于庄家时代的主力资金：庄家时代的主力资金是以直接操控股价走势为手段，目的在于诱使散户入局高位接盘从而获取投机差价盈利。随着市场的成熟和发展，这样的庄股控盘模式已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经渐渐被市场所抛弃，以基金、QFII 等为代表的主力资金是以投资价值为基础，以中长线股利分红的价值投资或中短线价值回归的价值投机为目的。这是他们的本质差别。相同的是主力资金仍然具有散户资金不可比拟的天然优势（资金规模、投资手段、信息分析能力等），因此依然是证券投资市场的主角。

主力介入的个股，其波动幅度必然比没有主力介入的个股大，而投资者的选股策略是要抓住这些股票。选股应特别注意筹码供求强烈不平衡的股票，筹码锁定程度高的股票在起涨点出现放量时应特别关注。主力吸货的主要表现在成交量上，由月成交量的变化能看出一定的主力操作动向。

另外需要记住：参与买卖的评价越不一致，成交量越大；而投资评价趋于一致时，成交量反而减少。

（4）当行情的基本性质确立后，对于资金的分配、仓位的配置是工作的第一步

第一点，均衡行业配置，抓住优势个股，实时动态调整。这一点说起来平淡无奇，但是操作起来往往有很大的难度。在行业配置方面，无论什么行业，哪怕再好，也要按照约定的投资比率进行投资。

第二点，紧密跟随市场主题。因为市场是不断波动的，市场上不同阶段的投资主题在不断变化。抓住了一个波段的投资主题，根据这个主题选择股票，就能够抓住整个行情。比如在资源类价格上涨的情况下，下游利润向上游转移，策略就是把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



握资源类股票和下游有自主定价能力的股票。总之只有抓住了正确的投资主题，才能和市场合拍。

三、投机市场的盘口特征

技术面考虑的第一个因素是量和目前股票的筹码分布情况。所谓筹码分布，既指筹码在不同价格上的分布，又指筹码在不同的投资者手中的分布。从筹码分布的状况可以看出上方套牢区主要集中在什么部位，在哪一类投资者手中。

技术面考虑的第二个因素就是目前个股与大盘的走势：是否已完成筑底，还是正处于下跌的途中。在这些方面的因素考虑完之后，如果认为技术上该股适合炒作，那么还要对公司情况做出调查，了解其背景，看看有没有隐藏的利空，或者有没有可供炒作的题材。

总之从中期趋势考虑。股票不是天天都可以炒作的，而炒过一段时间之后自然要做出休整，就好像农牧民的休耕休牧一样，目的是给市场一个喘息和调整的机会。如果在大盘资金高位且趋势向下时还要选股，自然就不会有什么好结果。

四、投资理念问题

前面说了很多技术面分析的手段和策略。回过头来我们依然要强调：技术面的分析固然重要，但它仍然是辅助分析决策



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的手段，而不是投资的决定性因素。正确的理念和投资策略、宏观把握市场方向的能力以及良好的心态，这些才是最重要的。正如枪法再好的枪手、再好的枪，瞄错了目标也是白搭。做任何事情，最重要的是要有坚定的信念，其次是在此信念下的策略，然后才是具体的环节分析。即根据市场具体环境做出相应的投机策略。譬如首先是有了活跃资金高位趋势向下离场的具体理念了，你才会有短线反弹操作的投机策略。你首先有了投资股票就是投资企业的信念，才会在大盘低风险区域逢低吸纳优质企业，进而才有长期战略持有龙头股、波段操作的策略。

而信念如何而来？如何坚定？你是否认为它来自于你对技术指标的简单加减乘除？一些筹码的简单计算？抑或某种浪型的延伸？或许有些投资者，尤其是一些技术派投资者会这样认为。然而西方百年的证券发展史告诉我们，分析股票应该从更广阔的角度出发，而价格趋势的产生、发展一定源于事物（企业）内在的、更深刻的本质。

我们从来不否认技术分析的优势和特长，技术分析发展到今天，已经取得了相当完善地发展，并且在过去的市场里有着成功的表现。我们只是不愿意看到有的投资者，单纯地迷失在技术分析的细节中，反而忽视了股市中最本质的东西棗这也是本书一直在强调的主题。国内市场到目前为止，可能给技术分析者的机会多一些，但随着中国证券市场由封闭转向开放、由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



矛盾走向成熟，以及投资者的结构发生的本质变化，可以预期未来市场的投资理念，也将随着新的股改全流通开始而慢慢而又积极地发生改变。这是一个不可避免的趋势。

五、健全的投资策略的六个环节

第一个环节是“现象－资料－数据”的搜集、整理；

第二个环节是提炼事实，揭示事实和事实之间的直接关系；

第三个环节是在应用性理论的指导下挖掘事实之间的内在关系，提出各种可能性和应对方案；

第四个环节是抉择方案，形成决策；

第五个环节是行动，落实决策；

第六个环节是行动过程中的风险控制。

前面三个环节属于研究的范畴，重点在于数据全面、客观、准确、及时，研究方法必须得当，做到先进理论和实际策略恰当的结合，从而力求得出相对客观的结论；后面三个环节则属于操作的范畴，重点在于根据市场灵活选择行动方案，在恰当的时机果断行动，同时要求操作者具备足够的心理承受能力。在行动过程中，始终采取风险控制措施。适应市场与投资者对行情的敏感度有关，操作成败则与投资者的心理控制有关。因此，操作阶段是相对主观的。

投资者为何会不断地在证券市场中犯错误呢？这是因为人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的知识是有限的，而市场却在不断地发展、变化中。其实一个人所想的，只是想到的事情中的一部分，这是人们的行为永远是基于不完备的知识所决定的，也就是说没有人能够掌握终极真理。而如果思考缺乏独立的基准点（标准），也就缺乏了对市场的客观、全面的认识。投资者必须学会认识自身的不足，承认投资的成败也是不断向市场再学习的过程。

所以我们建议中小投资者将更多的智慧、汗水投入到对经济、行业、企业的研究上来，更大气、更磅礴一些。投资和别的行业一样，没有捷径，一分付出一分收获。中国的证券市场正在慢慢走向成熟，价值投资的空间随着全流通大蓝筹的发行将会越来越大，而成熟市场的另一个表象特征将会出现。即：股价的两极分化将是必然结果。

记住"从历史到未来，多思多想，市场由千万个你我组成，市场将改变你我旧有的认识，未来的赢家只属于顺应潮流的思想者"。证券投资和其它事业一样，是需要刻苦努力、扎实学习才会有成绩的事业，如果大家每日沉迷于技术指标而教条的短线进出，那么就很难将投资做成伟大的事业了。

投机，天下最彻头彻尾充满魅力的游戏。但是，这个游戏愚蠢的、懒惰的、心理不健全、企图一夜暴富的冒险家不能玩。这些人如果贸然介入，到头来终究是一贫如洗。

六、综合评述

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资学强调：**基本面＋资金＋心理变化＝市场趋势**

“基本面分析与技术分析并重”，市场趋势和心理始终是重要的，如果把技术分析视为一种市场心理的比动规律的话，技术分析始终是有存在的空间的。

正是在这个意义上，要坚持分析市场趋势和市场心理，从而有效把握技术分析的走势。在坚持基本面分析的同时强调结合技术分析，善于从市场参与者心理角度考虑大盘的走势，了解市场操作手法、特别是私募基金等市场机构的运作，才能在选择个股的时候独辟蹊径。

市场的魅力就在于其不确定性，在投资主体已经充分多样化、投资风格也已经多样化的今天，究竟何种风格更适应下一阶段的市场走势，市场会给出评估。

企业的增长可以区分为不同的类型和阶段，而不同的类型和阶段对股票价格的驱动力是不同的，只有把握具备“优质增长”特征或阶段的上市公司，才可以有效地分享由业绩增长所推动的股价上涨收益。

如何识别“优质增长”企业？实践证明，只有四类增长方式或增长阶段会对股价形成实质性驱动。这四类企业包括“超常增长—反转类”、“稳定—增长类”、“增长—周期类”、“成熟—周期类”。

构建投资组合时，采取“基本面（F）→估值（V）→市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



预期（E）”的“三步曲”选股流程，注重公司增长的优质性和持续性，根据基本面、估值和市场预期三个层次的数量化指标，根据股票的指标评估值进行评级，再根据一定的权重得出该股票的综合评级，以便将基本面评估良好、价格具有吸引力、市场认同度较高的股票纳入投资范围。

完成了基础股票库的构建，遵循自下而上的选股原则，将估值水平高低这一标尺作为衡量企业是否具备投资价值的重要标准。在经济全球化大背景下，证券市场估值的国际接轨是不可回避的市场趋势和规律。

最后，股市要止跌走好，必须在政策、基本面或资金供求等三方面出现配合，这也是需要牢记的股市真理。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四节 投机风险防范——有关哲学的思考

一、导言

人性的弱点，在于事后聪明；而事后聪明，表明不知事前防范。

趋利避害，是人的本能。但条件反射般的风险防范，如动物的本能，却永不会把防范风险制订成一套积极的策略。人类中的智者其伟大之处，在于能够制订一套主动性思想，把本能发展成为积极的策略，并施之于各项事业。

1．了解风险根源——市场因人的交易

人类社会种种事物都是由人构成的行为。研究一种社会现象、事物，应该从人的本性出发。就单独一个人个体而言，随着年龄、知识、经历的增长，行为会趋于“理性化”。但是再理性的人也有其不理性的行为。这里的理性化我们给出的定义是：个体追求精神或物质的利益、好处、需求的公共的客观准则的行为化。

在金融市场和金融活动当中，传统理论所假设的完全追求经济效用最大化的理性人和有效的均衡市场并不能被实践所检验为真。因而探求人类的行为、理性与金融之间的关系成为了金融学学科发展的一个关键点，同时也是行为金融学的初始点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2．名人的教训

在金融历史上，美国20世纪赫赫有名的金融家瑞斯顿执掌花旗帝国15年。这艘华丽巨轮一路驶来，沉着而进击，全球同业为之瞩目。谁想得到在瑞斯顿晚年，这艘巨轮差点撞碎在拉美债务危机的冰山上。究其原因，原来瑞斯顿以为拉美诸国的堂堂政府还不至于不守信用吧。

伟人的失败，过后在平常人想来都觉得完全可以避免，可怎么竟如此这般地发生了？难道说拿破仑、瑞斯顿这些大人物都是蠢人吗？那当然不是。但如果拿心理学的道理分析，你会看到：大人物也罢、平常人也罢，人性中深藏着一些致命的弱点，让他疏于防范，鬼使神差地就犯下了幼稚的错误。

3．客观认知、主动防范——导致“疏于防范”的人性的弱点

一曰骄矜。骄矜便会轻敌。如果拿破仑更冷静些，他就不会看轻英军将领威灵顿的智慧；

二曰侥幸。侥幸使人自我安慰，消解风险意识，从而只偏爱有利于己的因素，而排斥一切不利因素，以为可以幸免。

三曰无知。小儿看到蜡烛头上的火苗，光亮可爱，便伸出小手去抓。他为什么会这样呢？因为幼童的无知。

人对世界的认识，就从这个小小的蜡烛头上的火苗开始。但毕竟人的一生，即使聪明的智者也会慨叹“吾生也有涯，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知也无涯”。再博学再有求知欲的人，世界对他来说也总是有盲区的，这与其说是人性的弱点不如说是人性的无奈。因为无知而踏进风险，这种例子古今中外，举不胜举。由此造成的失败，有时颇能引人同情，以致掩盖了冷酷的实质。

但对聪明的人类来说，无知应该是被挑战而不是被宽容。如果你已经尽最大努力摸清了风险的分布，即对风险做到了“有知”，那么你踩进“雷区”的可能性将大大减小。研究人类对风险的防范与控制，无论这些人做的是何种事业，都须从基本的人性出发。

记住：**冷静的态度、对客观事实的尊重以及多纬度的分析问题是每一位成功的投资者必须具备的基本素质。**

二、让金钱既生息又安全

人性如此，自古而然，将来恐亦无大变迁。

西方哲人讲：人在本能中有强烈的生命意识；中国古代哲人讲：食、色，性也。他们说的，其实是人生两个基本层面的事情：强烈的生命意识，就是求生；食、色，就是求逸。更通俗些说，人的追求是：一要活着，二要活得好。活着，是一种本能；而活得好，似乎是人的一种社会性，并且往往比本能更强烈。有些人为了某种追求，宁愿自杀，放弃生命，就是这个道理。

防范金钱的风险，有些人用最原始的方法——就是“藏”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴尔扎克笔下的箍桶匠葛朗台，把黄灿灿的金币藏在地窖里，每天晚上端着烛台在那里摩挲把玩。然而这其实是愚蠢的办法。就商业化经济型社会而言，金钱来到世上，就是要生利取息的。在流通中增值，这是金钱的本能。葛朗台老头防范风险的办法是原始且不符合现代经济学原理的。

如何让金钱既生息又安全？这是一个艰难的命题，也考验和历练着投资人的学识和智慧。我们说，只有稳定、安全、持续地获利才是真正的投资。

三、文明飞速发展的背后，亘古不变的人性

文明世界中进化得最缓慢的恐怕就是人性了。英国作家劳伦斯有言："汽车和飞机是新奇的东西，可里面坐的人不过还是人而已，没有什么太大长进。比起那些坐轿子、坐马车的人，或摩西时代靠一双脚从埃及走到约旦的人，没长进多少。人类似乎有一种保持原样的巨大能力，那就是人性。"几千年前，古希腊的智者就在干着放款取息的事情，当代的金融家们干的不也是这件事吗？人性如此，自古及今，所变不多。那么"让金钱既生息又安全"这件事，就不是短暂的、偶然的，应当说是基于人性的永恒之事，值得我们做一番历史哲学的思索。

因人类，资本市场永恒。而人类因为存在着对未来预期的分歧所形成的认识误区，才能形成资本市场的利差、利润，分歧越大，市场未来的差值、机会越多。

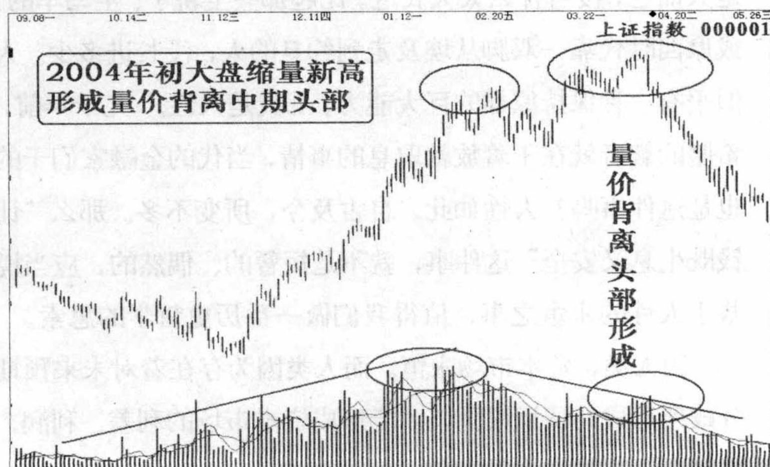
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同理，大盘活跃资金的箱体每五年抬高一次，而活跃资金的量、价、时、空共振，所形成的行情转折也没有发生新的认识变化。那么，中国股市每年的指数箱体，是否也会因此波行情发生改变吗（指400~700点）？当然，随着市场总市值的变化，每年规律性的指数箱体也最终会发生量的变化，但市场的涨升与回落的本质，将是永远的对称。

亘古不变的是人的利益，而差值是市场的生命，长期静止的平衡将预示着一切运动物质的死亡。市场的差值是因人的意识分歧形成，从而在二级市场表现为多空分歧放量，也就形成了市场投机者博弈的利润。

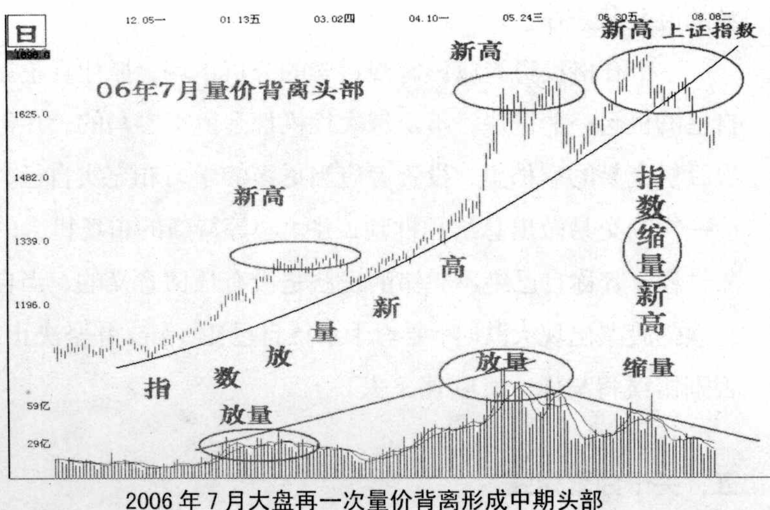
市场每次大顶，亘古不变的还是量价背离的重演。那么你为什么每次都久久不愿离去？



2004年4月大盘缩量新高，出现高位量价背离，形成中长期顶部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





2006 年 7 月大盘再一次量价背离形成中期头部

四、丢掉千分之一的幻象

为了投资或投机成功，我们必须就某个股票下一步的重要动向形成自己的判断。投机其实就是预期即将到来的市场运动。我们每个人都受到一个共同的人性弱点的诱惑，每一次轮流下注时，都想参与一份，每一手牌都想赢。我们或多或少都具备这个弱点，而正是这一弱点成为投资者和投机者的头号敌人。

股市如海，险恶丛生，怎么能准保永远是赢家呢？如果你从价差上赚的是“亏损”怎么办？在现实世界中，市场运行并非都是有效合理的，其中必然存在着漏洞，而投机者的一窝蜂行为在很大程度上受周围的群体情绪左右，使自己陷于每日交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



易的混乱状态中。

一个合格投资者应该客观科学的分析市场，抓住真正属于自己的机会。请记住：不是每次投机都是值得参与的。在每一次投机交易的空档里，投资者应当更多的学习和充实自己，对前一次的交易做出总结和批判，并耐心等待新的市场机会的酝酿过程。宣称自己绝不犯错的说法是没有任何意义的，当自己喜欢的股票出现大跌时，要勇于承认自己犯了错，并坚决止损。否则错误将与你一直陪伴下去。

五、关于频繁短线

你可以赢一场马赛，但你不可能赢得所有的马赛，市场操作也是同样的道理。有的时候，我们可以从股票市场投资或投机中获利。但是没有人能做到始终如一的获利，即使巴菲特和索罗斯也不能。

记住：在你袖手旁观时，其他那些觉得自己必须一天不落地忙于交易的投机者正在为你的下一次冒险活动铺垫基础。你将从他们的错误中获得利益。

六、风险控制首先是理念

所有的投机者都有的一个主要的通病是急于求成，总想在很短的时间内暴富。暂时的盈利会蒙蔽住投机者的眼睛，使他们企图将这种盈利无限复制，结果是忽略了投机风险的防范。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这样的投机者永远不会满足，他们孤注一掷，不停地投入自己所有的力量和资金，直到被投机风险彻底地毁灭。

七、一把尺子加一只苹果等于多少

有一道算术题：一把尺子加一只苹果等于多少？这道题是无解的。投资者面对市场种种风险，其实就是在解这样一道题。从不同方面来的风险似乎没有什么可比性，你无法对他们进行综合的思考，更别谈防范系统风险了。

首先，我们把风险定义为对利润的威胁力。在风险发生以前，风险的存在并不构成资本的真实成本，但它是一种威胁；一旦风险发生，则风险的后果必定是对市值利润的冲减，从而成为真实资本亏损。从财务运行角度来看，风险是一种“成本幻觉”。而事实上，只要我们持有股票时，就无时不在风险丛生中穿行。特别是中国资本市场全面接轨国际成熟市场的初期，风险不仅表现于亏损企业的价值高估与股改全流通后股价估值的变化，更表现于新的游戏规则与博弈对象的全面改变。代表不同利益的机构、投资者之间的博弈，将使未来的市场演变得更加凶险。从此，炒股不再仅仅是简单的均线，而是全面管理风险的抉择。

选股的标准与估值的空间是盈利的开始，而冷静、客观地选择投机环境将提高你的阶段性收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



八、风险的分布

风险管理并不是新概念，关注各种风险之间的联系性（指资本政策、产业经济、市场趋势等）对投资者来说，首先就是摸清风险分布的问题。

在证券市场外部，风险分布于资本金流动（国际、国内）、利率、汇率区域、估值与平均市盈率区域、产业经济景气和利益集团的资本导向等；

在证券市场内部，风险分布于大盘环境、空间位置、主力资金的成本、博弈双方的利益等因素。这些分布于不同区域的风险，看似孤立地存在着，其实盘根错节，而它们共同联系着利润，即对所有投资者的利润构成威胁性的影响。这是风险的共性。而每种风险对利润产生威胁力的大小，就是风险度。

至此，风险以其对利润的威胁力来衡量，从而得到了量化，有了一个共同的单位，可以进行比较、相加或相乘。一把尺子加一只苹果等于多少？这个问题终于有解了。这是在风险的联系中对风险实行综合管理的基础。

1．风险是可以预期的

虽然预测的风险始终存在，但是通过分析市场多纬度的“不变”因素，将提高预测的准确性，以有效防范市场未来可能的转折。

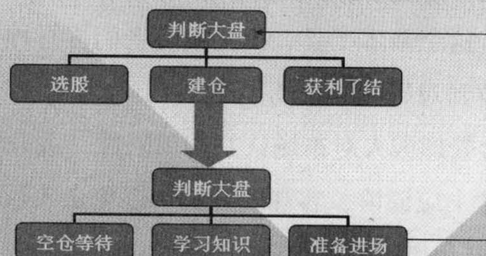
市场风险的防范控制，是用操作策略来控制，包括仓位的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



控制与股票的止盈、止损等技术条件的设置。

大盘资金高位向下的转折趋势形成后，98%的个股将会出现不同程度的市值损失，应减少逆市操作的频率。



赢利模式的良性循环

第一是事前防范。过去，因为摸不清风险分布，存在许多盲区，一些风险在无准备状态下突然爆发；

第二是一篮子管理。新的风险管理思维，把各种风险之间的联系性做细致的分析。在这个分析基础上，采取一篮子应对策略。过去把风险视为各个孤立的存在，只能单策应对，这既不经济，又有可能顾此失彼（国内现状）；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三是量化管理。有了风险度这个关键工具，把风险对利润的威胁力数量化，风险管理变得更精确，决策者预期管理策略达成的效果也更有根据；

第四是全面主动管理。在对市场全面综合考量下，风险管理覆盖到上述一切领域，而它所达成的不仅是识别风险和预防风险，更是对风险的主动管理。

其实，现代风险管理诸特征结合在一起，赢来了一种主动性，这是必然之事。如果没有事前防范，没有一篮子举措，没有风险度这个基本工具，机构投资者们再有神来之灵气，也无法总能做到对风险的主动控制。

风险管理因人对市场认知的局限性，远非完美。在这个摸索的征途上应谨慎、客观的分析，以免走入数字的误区。

2．避免风险控制教条指标化

风险管理是科学，但不仅是数字科学，而是关于人的综合科学。请记住任何一种风险的背后都有人的意志在起作用。一个模型固然可以把一个涉及上百个未知数的方程式做得具有结构之美，但只要风险背后的人稍一动念，这个结构就会东倒西歪的崩塌。

数字组成的模型可以给机构投资者提供策略制订的一种依据，但不能代替超越性的哲学思考。曾经有一个聪明的法国人，叫让·萨伊，在一百多年前分析商品定价时就说过：“希望与恐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



惧、善意与恶意，简单地说，人的各种情欲和各种美德，都会影响价格。但是，估量这些情欲或美德在各种情况下对实际价格的影响程度，属于伦理学范围。”

九、价值名人

巴菲特先生成功的背后，关键在于他具有的特殊品质。一次游戏中，与巴菲特在一起的高尔夫球友们决定同他打一个赌。他们认为巴菲特在三天户外运动中，一杆进洞的成绩为零。如果他输了，只需要付出10美元；而如果他赢了，将可以获得20000美元。每个人都接受了这个建议，但巴菲特先生拒绝了。他说：“如果你不学会在小的事情上约束自己，你在大的事情上也不会受内心的约束。”

对于自己的投资风格，巴菲特先生认为可以使用棒球击球手击球的过程来说明。美国一位很著名的棒球击球手曾将击球区域分为77块小格子，每块小格子只有棒球那样大。当球落在最佳的方格里，挥棒击球，这将获得好成绩；如果球落在最差方格里，如果挥棒击球，即使是最好的击球手，也只能击出一般的成绩。但巴菲特说：我们不必像击球手一样面临三振出局的风险，所以如果每个投资人一生只有20次决策机会。这将会迫使你寻求最好的投资决策。

对于巴菲特先生的投资技巧，我们可以看到的原则包括：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



反映理性的管理原则；反映企业内在价值的财务原则；反映企业基本情况的企业原则；反映价值规律的市场原则。以上这些内容主要由12项具体规则构成，阅读这些原则，对每位渴望成功的投资人都是必需的，但更重要的是隐藏在这些原则背后的思维逻辑。

业内有句流行的话：悬崖撒手容易、临界回头很难……

【小结】

人生自我改进的道路只有两条，一条是从自己的经验和错误中领悟并汲取过往的教训；另一条就是借助他人的思想和经验教训来启发自己。这两条道路都有一个共同之处就是最终的领悟只能依赖于投资者自己。

在市场中拼搏了一段时间以后，大多数投资者都会形成自己的一些投资模式。我们都是在根据这个模式进行操作。很多人会在一段时间以后反思、修正自己的投资模式。但他们往往并不会关注自己投资模式中使用的思维逻辑是什么？也没有注意到要修正自己的思维逻辑。

喜欢使用技术分析的朋友，大多会形成一个思维逻辑方式由肯定向否定转变的过程。这是因为人类在潜意识中总希望可以确定性的存在。而技术分析理论却是一种带有否定性的理论，它需要使用人持有怀疑的观点。

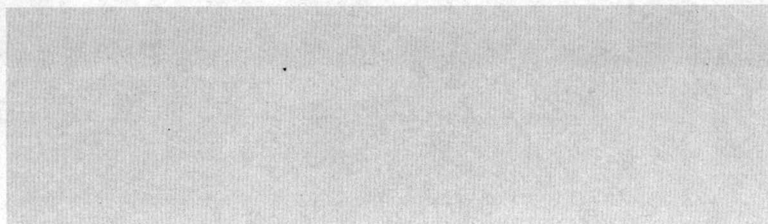


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

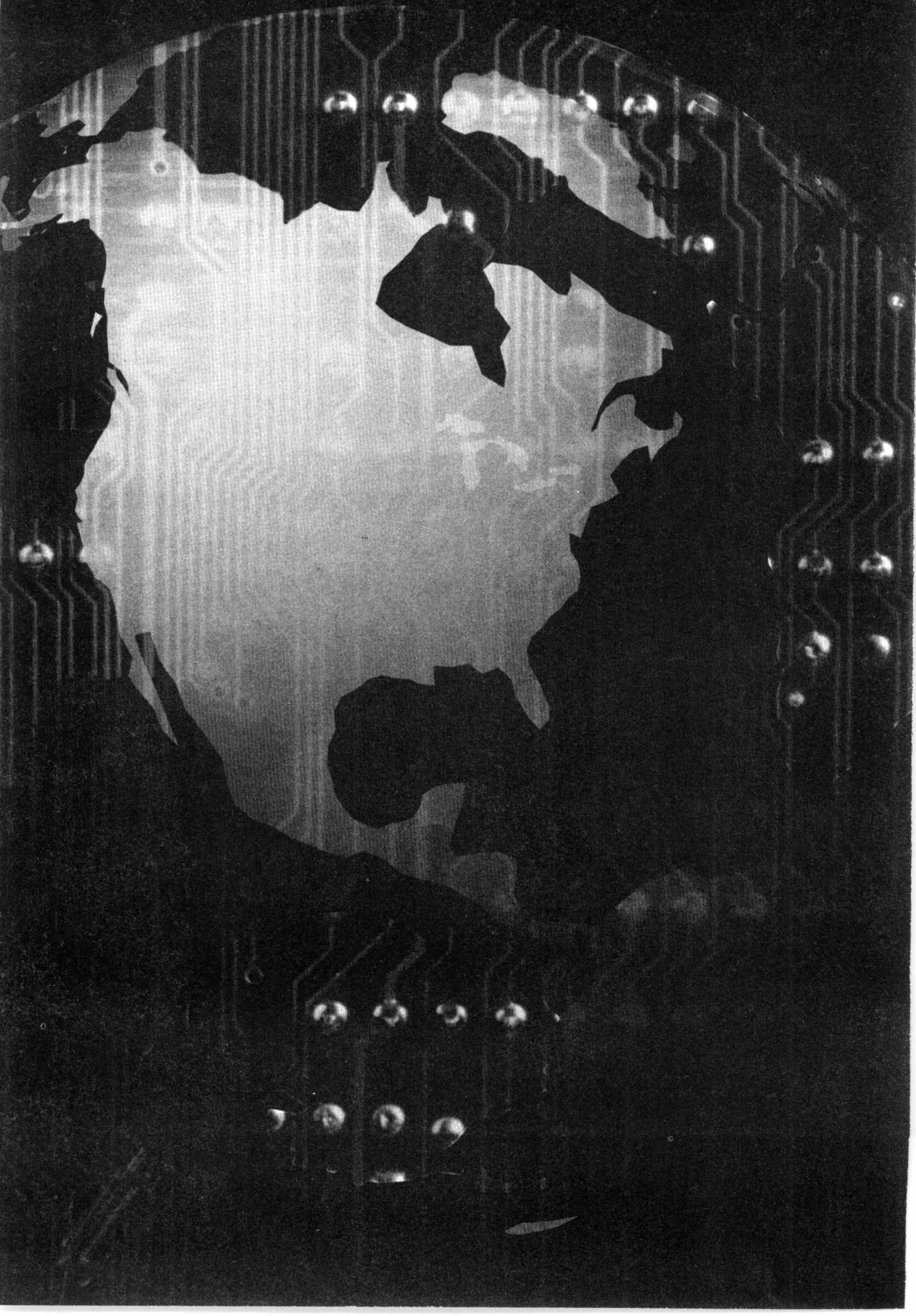


初使用技术分析，很多人虽然在内心中接受了技术分析的投资模式。但并没有接受技术分析的思维逻辑。具体的表现就是初期使用技术分析的人，不会轻易接受控制损失的观点。我们在投资过程中，经常要看到很多人向你介绍诸如：如何在低位补仓、降低成本的技巧。这个方法其实就是在拒绝承认自己的错误，这是一种肯定的思维逻辑。

而使用技术分析投资模式一段时间以后，投资人往往会接受止损的观念。也就是在进行操作以后，随时会给出证明自己错误的基准。这个基准主要包括：基于时间的止损、基于空间的止损、基于盈利的止损等等。这些操作模式的关键思维逻辑就形成了否定的方式。如果仔细研究技术分析的基准点，我们可以明确得到技术分析的核心在于追涨杀跌，而追涨杀跌的关键在于趋势。判断趋势是否有效的过程自然会形成否定的思维逻辑。在这一点上，我们提醒很多使用各种技术指标、分析方法预测市场顶部与底部的投资者，你使用的分析方法本身并不符合技术分析理论的逻辑结构。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 行为风险控制

如果理解了未来投资趋势的主流是价值投机，就可以把握住市场的最大利润方向；如果知晓了管理风险是切断损失的源头，就可以将亏损降到最小和把握在完全可以控制的范围内。剩下的工作就是知行合一的过程，把所有的知识转变为实践中的技能，融入到操作者的意识、行为中去，成为对市场的最优条件反射，这样我们就可以在市场中无往而不胜。

本章将从行为风险控制出发，以实战的角度阐述投资者容易犯下的各种错误及避免方法。这些错误大多数都是非技术性的错误，但却是决定投资成功的关键。我们经常说投资没有捷径，每一个成功者都不是偶然的。这是一个反复练习的过程，是一个去除操作者自身错误意识与操作习惯的过程，一步一步去做，反复练习，你就可成为价值投机时代股市操作的高手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 树立必胜的信念，做好赢的准备

“狭路相逢勇者胜”是面对危机时做出决断，取得获胜所必需的心态。如果面对市场时产生了自我怀疑和胆怯，不能及时出手、顺应市场，而是输在了信心上，这是多么让人扼腕的事情。树立信念、坚定信心对于做任何事都是有益的。就像体育比赛开始之前，我们要祷告并进行心理暗示一样，如果连赢的欲望和信心都没有就不要参与战斗。否则，即使有赢的可能也会输掉。例如，在拳击比赛前，双方都会在言语上攻击对方，力图在士气上压倒对方，而同时鼓舞自己的士气，这叫不战而先胜。在实力接近的比赛中，如果能在气势上先胜过对手，那么比赛只不过是对手陪你玩的一场表演。所以，树立必赢的心理准备非常重要。在生活的其它领域，我们同样可以碰到这条定理的重要性体会，就不一一列举了。我们曾经听说有人在开始学习炒股的时候，先做好赔钱的打算，这是非常错误的。打算赔钱就是属于失败者的心态。它会让你觉得赔钱理所应当。控制风险和打算赔钱是两回事。

但是，赢不应该只建立在欲望上，而必须要建立在坚实的基础之上。我们常用开车需要一个车本的比喻来教育那些赤膊上阵的股民。他们既不了解战场和规则，也不了解对手和自己。孙子说：“知彼知己，百战不殆！”任何比赛和战争都有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



万一的失败可能，必须做好失败的准备，不能因此而一败涂地。也就是说要为资金做好安全的保护伞，不要以赌徒的心态博傻。看到很多的中国人，在国外根本不知道赌场的游戏规则就下注，真是为他们的血汗钱心疼。

弗洛伊德说过，我们每个人的内心深处都有一种求死欲。当操作不顺利的时候，就越加地不理性操作，甚至故意去掷币式地赌一把。或者从根本上去看坏这个市场和市场中的人，从而放弃和失去学习与进步的努力。比如，股市骗局说。其实，股市没有那么复杂。正像生活中不都是谎言一样，股市中也不都是谎言。我们要克服它，学会从人性和心理学的角度看待它，你会发现股市中的一切都会变得理性起来。无知、贪婪和恐惧才是我们最大的敌人。人性有一种怪癖，就是我们往往会在无意识中让自己功亏一篑，做出对自己有害而无益的事情。这种倾向就是金钱上的求死欲，也就是博傻心理。当我们看到那些衣着不整的人吃着免费的午餐却大把的输钱，真是不明白为什么不先买身好衣服和自己花钱学习完了再来。投资不需要以牺牲生活为代价，就像你不会因为要住好的房子而放弃买衣服和吃饭的支出一样。因此，要想在股市上赢，就要将自己先打扮得像个赢家，这样才有赢家的心理素质。这就像《百万英镑》里面的人物一样，他成功的因素是信心，就是因为暂时有了百万英镑，所以他可以穿得像个成功的人，然后一切都不花自己的钱，而让别人将希望寄托在自己身上。这就是信心，所以我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们如果先假定我们身上有百万英镑，并模仿他们的言行，如果你已经有成为百万富翁的能力，那么你需要的就是信心！

曾经在日本围棋界有一名绝世的大师，生前最大的愿望就是培养出一名传世的弟子，经过多次选拔，发掘出了一名围棋神童，经过大师的点拨，棋力惊人，在练习中出神入化。大师非常欣喜，让这名弟子与人对弈，但非常出乎意料的是，明明棋艺高出普通选手的得意弟子，却败在了很多牛气轰轰的人身上。原来，弟子虽然棋技高超，但是阅历尚浅，容易被对手的表面所迷惑，在对弈中失去了自信和对棋盘上的注意。大师从第二天开始让徒弟四处游历增长见闻，增加阅历，三年后这名高徒成了日本首屈一指的围棋大师，人送外号“石佛”，意思是不会受一切外物的影响，具有发自内心的自信力，镇静的像石头做成的大佛一样。

所以说，要想获胜能力和技能是必不可少的，但获胜的信念却是把这种能力完全传递出来的最重要因素。

本节告诉我们务必树立起必胜的信念，在运用本书的知识时才能把所有的能力发挥出来！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二节 评估自己的时间和性格，选择合适的交易方式和交易策略

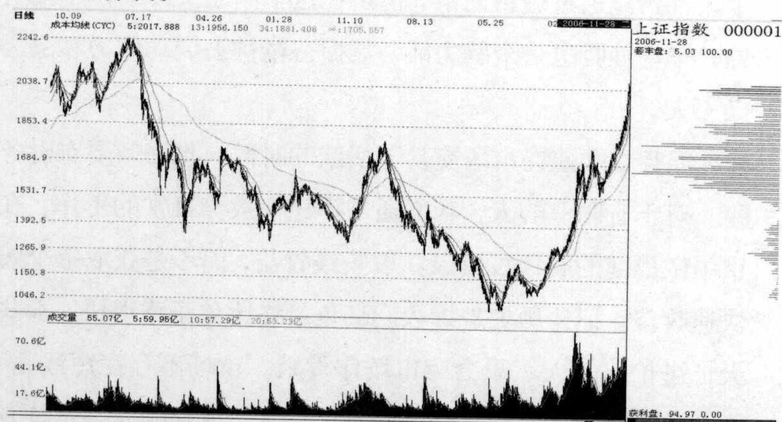
股票交易是一个费时的活儿。为了成功，你必须认清自己的时间，以便决定采取怎样的交易方式和交易策略。你是准备专职呢？还是一边工作一边炒股呢？除非你有足够的资金和时间可以让自己靠炒股养活自己，或者靠炒股打发时间。虽然每个人都希望通过股市发财，但是在这个问题上冷静一下没有坏处，毕竟炒股也是个脑力活，靠振奋精神去调动体力和决心意义不大。

而且，即使在市场交易不活跃的时候，也必须要有财务保障。对于有职业的人，我们通常不建议放弃日常的工作，在股市中做稳健的长线投资以获取长线收益，而不是获取每个短期快速收益。记住历史告诉我们乌龟最终比兔子跑得快。那些每天忙进忙出的人，只会为市场作贡献。市场不存在短线高手，否则他们的财产将超过任何行业的商人。成功的人必定是有计划的人，而不是瞬间做出决策的人。特别是短线进出而且频繁无理由止损的人。

股市不是赌场。成功的交易人士都有各种各样的风格，有一种风格就是赌博心理。有些舆论将股票交易定义为赌场，其实是大错特错的。任何生意或者财务上的创业投资都存在着一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定的不规则性和风险性。一切合法的投资都要承担管理和控制风险的责任。我们完全可以说，能否有效地进行财务管理，才是盈利的关键。任何在实质上赌博或者基于赌博心理的人都注定要失败。股票交易需要进行规划与研究，制订战略并将风险控制在一定限度内。只有这样，才能使一笔交易的收益风险比对自己有利。



上证指数走势图

股市中不只有牛市，还有熊市。要度过熊市首先需要有足够的财务作为保障，有了财务作为保障，才能有好的心态，才会在熊市中不会人为地为了期望挣钱而在机会微乎其微的情况下下单。这样做的结果将使你进入循环错误的怪圈，在真正的牛市开始之前被淘汰出局。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三节　建立一套有效而坚信不疑的操作策略

无论用哪种理论方法的成功者都是对自己的方法信心百倍的人，从不受别的思想和方法的干扰。

信心在于什么？在于深刻体会市场的运行本质，并通过练习从市场中一次次取得良好的操作结果，如此你就会产生信心和执行的动力。如果对市场认识不深，认为这样可以，那样也可行，就失去了对本质的理解和原则，又哪里来的坚定不移呢？

股市中有一个现象，一旦你认识到这个现象就会明白为什么要坚定不移地执行策略。你需要了解投资市场的运行本质。市场中上涨的股票有各种各样的原因，但不是符合某种原因就一定能上涨。例如，上涨的股票在开始阶段几乎都会放量，而放量的股票并不一定都上涨。所以，你会发现股市中都是机会，一会儿这个股票涨，一会儿那只股票爆发，但跟着去买，并不是每次都能赚到钱，一般的情况是一轮追涨杀跌做下来，往往亏损累累。而符合市场原理的操作模式，机会并不见得多，但是每次出现最终都会给出利润，而且能够让交易者全身而退。因此百鸟在林，不如一鸟在手，坚定不移地定期从股市中取走利润，要比总想去抓住那些看得到摸不着的钱要划算得多。

成功的基本面投资者容易成功的原因是自己给自己找到一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个天塌下来也不卖出的理由。这种原因正好把握住了市场价值的本质，所以天塌下来无所谓。把股票当作公司，股市会有兴衰，具有价值的公司会在股市低迷时更显投资魅力，就是这个道理，股价也早晚会涨上去。

在基本面上把握公司价值的最大好处就是可以忽略很多股市表面化、情绪化的难题，这些难题其实很大程度上是由于人的心理因素引起的。看似很简单的问题，在股市里一牵扯到钱，人们的神志往往就不清了，就像喝醉了酒驾车一样，看到障碍物要绕开这一很简单的常识，却因为头脑被短期利益所牵制，无法果断行动。这正是我们提倡寻找投资价值的原因，从源头上把握住了价值，就能避免在简单的技术细节问题上牵扯太多不必要的精力。

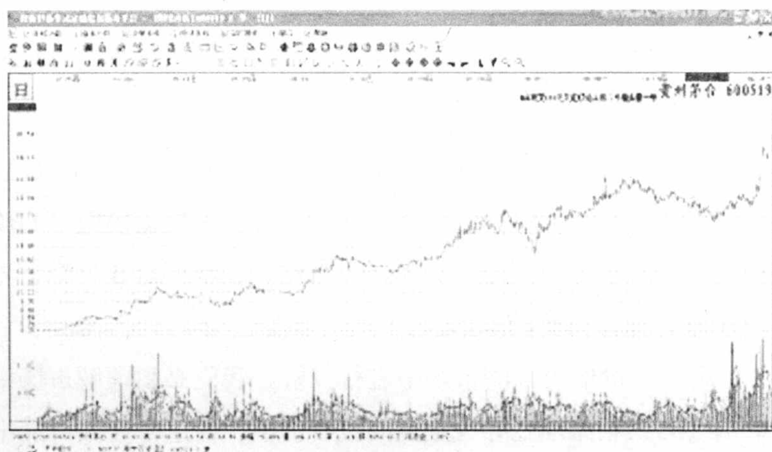
技术面投资者通常由于干扰很多，各种看似行之有效的获利方法很多，这样就产生了对什么方法都容易相信、迷信。人往往喜欢追求最快最大的利润追求，但是如果没有经过实践的检验，在运用中就会遇到很多细节没有办法解决，结果是市场的一次震荡就会导致投资者对自己的操作策略产生怀疑，在操作中原本被定好的操作计划由于信心受到打击而崩溃。

万变不离其宗！股市投资的根本还是在于上市公司的投资价值，其次才是技术层面上的各类信号。在具有投资价值的股票上操作，首先就符合了市场发展的主流趋势。所以，要以不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



变应万变，坚持价值投机的操作策略，并贯彻执行下去。



贵州茅台走势图

上图（贵州茅台走势图）中的茅台正是由于自身投资价值的不断上涨，才构成了中长期的稳健上升。在这种股票上根据技术走势进行适当的高抛低吸操作，怎么会使人不坚定信心呢？



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四节　要么远离市场，要么始终留有余地

投资股票的基本方法是什么？就是按照市场的本质规律去管理自己的投资。股市并非赌场，赌场对于很多人来说是追求刺激和一夜暴富的地方。股市不是。中国股市从股权分置改革以后已经进入了价值投机时代，投资的氛围要远远高于以往，投资策略更不同于以往投机氛围很严重时庄家控盘模型下的畸形市场。所以，我们是投资者，不是赌徒，我们是在投资，不是在追求一夜暴富的刺激。

在这种价值提升的市场中进行投资，我们必须理解市场中最重要的获利原理是寻找企业的投资价值。在这方面做得最出色的交易者当属投资大师沃伦·巴菲特。巴菲特的投资习惯中有个明显与中国的大小股民们不同的特点——就是远离股市。

巴菲特住在美国乡下的奥马哈市，与华尔街的喧闹远隔千里。在他静静的办公室里，巴菲特没有股票报价机，连最近几年来新买的电脑也是为了满足他喜欢打桥牌的兴趣而连上了互联网，供他与世界各地的牌友切磋娱乐之用。

远离市场、把握价值必须身体力行。不要因为市场的短期价格波动而改变了自己中长期的计划和方法。成功的价值投资者最不应该做的就是总是每天关注市场，时时拿最好的股票和自己的股票对比。如果投资者制订的是一个短线的投机操作策略，就一定要在资金准备上留有余地。因为机会是每天都有的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



诱惑总是无处不在。对于一个短线投机者，如果经常满仓操作就意味着他总处于一个不良的心态当中，怀疑自己的每一个投资，从而反复杀跌。

保护资金始终是第一位的。巴菲特这位价值投资大师也反复重申他的投资要诀：成功投资的关键第一是保护好资金，第二还是保护好资金，第三条是记住前两条。由此可见资金安全的重要性。

无论任何时候，你最值钱的东西就是资金了。任何投资无非是为了带来更大的资金。因此投资只是赚钱的手段，而不是你的目的。有效的资金管理包括以下几个方面：

第一，谨慎地使用保证金，最好不使用任何带有高风险的融资手段，如借钱或代人理财。炒股是你的智慧和知识的福报，不要将它借给别人。私人借贷集资炒股和私人代客理财，最大的问题在于没有法律出口，没有完整的法律体系对投资人和被投资人进行保护。因此往往是人为的规定一个强制平仓价格，而在遇到风险时强制平仓只不过是一种看似合理、实际上加大短期风险的举动。

第二，投资组合要多元化，避免流通性风险和行业性风险。追逐高利润和快速上涨的股票的同时，一定要用安全性高和上涨周期不同的股票对冲风险。

第三，远离市场的目的是远离市场的疯狂。当市场处于疯狂的时候，要冷静地及时减仓和兑现。不理智是最大的风险来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



源，能控制这一点的人，从长远的投资历程着眼必将取得最终的成功。哪一次市场的疯狂不是灰姑娘在12点前参加的舞会？只要我们在12点时不被舞会的疯狂所迷惑，就能把真正的现金带回家。

第四，对待错误的投资要立即承认错误，接受小的损失；对待赢利盘也要采取止赢的计划，锁定利润，而不是一味地追求最快利润增长。时刻记住，高利润必然伴随着高风险。

在现实社会中一个人取得成功的程度与他应对生活逆境和困难的能力是一致的，在股市中也是如此。要想说谁不会犯错误，那也是不可能的。即使在巴菲特的投资中也出现过投资失误，但只要能够在认识到错误的第一时间及时离场，损失就传递到了市场，而与我们无关。记住，追求完美的关键在于发现不完美的地方就马上丢掉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五节 标准只有一个：不要使用耳朵，而是眼睛和头脑

耳朵听到的是公众和媒体的嘈杂与噪音。不细加分析和不眼见为实地盲目猜测市场走势，无异于在做股市发财的春秋大梦。

最大的财富不是拥有耳朵，而是拥有眼睛和头脑。而股市的诡异就是会迫使参与者把人的原始本性冲动、贪婪、恐惧和迷茫调动出来。

初入市场之时，认为股市的机会很多，也形成了很多看似有道理并且能顺利说服自己的标准。但是要想在股市中长期生存、发展，所要依靠的不是各种精打细算的巧妙捷径，而是通过客观的判断市场是否符合大道之间的投资原理。

证券市场真正的大方向只有一个：就是具有投资价值的股票将上涨。而短期内资金聚集到有价值的股票上，就意味着投资因素与投机因素同时被触发，这就是我们始终要用眼睛去观察、用头脑去思考的关键问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第六节　应该避免的自杀行为

谁都不愿意轻易地了断自己的生命，所以一提到自杀，肯定是情不得已。自杀与他杀或者自然死亡的最大区别，就是明明知道采取某个行动会造成重大的伤害，但是还是去做。例如吸毒就是明显的自杀行为，而已经养成毒瘾的人，神经中枢已经被毒品所控制。

这种情况下的人经过医学鉴定发现，此时他担心的不是身体会不会被搞坏、生命会不会丧失，而是担心服用毒品的剂量太小，怕达不到兴奋的效果。

所以股市中的自杀行为应属于与吸毒性质相同的一类。对短期利益的追求超过了对资金安全的考虑，就是自杀行为。前面我们说过，投资股市的最终目的不是一夜暴富，而是生活越来越好。从这个角度思考问题就能辨别是不是自杀行为。

如果能够避免以下的自杀行为，那么一个投资者将节省三年以上的学习时间，从而取得更快的进步：

1. 牛市中盲目开户盲目操作。如果你是一位新入市的投资者，请你千万别着急。股市对于精通者来说是不断提取现金的宝库，但要是对它没有足够的了解和认知，就会发生把老虎当成猫、结果很快被吃掉结局。认真学习价值投机的理念，并不断去理解市场，按照既定的交易计划去操作才是真正事半功倍的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2．看到上涨的股票就立即冲进去。这也是一种面对盘面最容易出现的自杀行为。当市场位于最疯狂的时候，热门股想买都买不上了，于是就闭着眼睛随便买入没有上涨的股票，就好似参与轮盘赌一样，认为没涨的都能涨。这也是错误的。谋定而后动，不要受盘面短期影响。实践告诉我们，正确的操作方法是当市场符合买入计划时严格买入，不符合买入计划时静观其变，这样操作实际所得到的利润远远高于跟着忽冷忽热的盘面上下波动要强得多。

3．迷信股评。单纯听信股评家和所谓理论专家的意见是一种失去信心状态下的无助表现，股评家和理论家都距离实践中的客观事实有一定差距，他们往往只看到市场中的一面，就给出买卖的结论，或者根据理论推导出一种理想化的结果。在自己没有认清市场方向、做出操作计划之前，不要以他人结论作为操作依据，这样可以让你的操作计划更客观，你的交易能力提高的速度也将更快。

4．不会分仓操作。不顾风险的满仓操作和只持有一只股票的行为，目的总是期望能够最大限度地获利，这是毫无风险意识和心理准备的自杀行为。股票永远不会齐涨齐跌，即使在牛市中也有下跌的股票。对于大的机构而言把资金集中放到一只股票中会有流通性差的风险；对于散户而言则会产生股票与市场走势不一致时的患得患失心理；对于所有人而言，这样做会面临公司和行业风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5．认为自己每战必赢，不愿接受判断错误的损失，向错误的股票和方向加仓，结果是卖掉了赢利的股票，而加大了亏损的股票。换句话说就明白了，就是放弃了赢利的企业，不断加码亏损的企业。做什么都是考验判断力而不仅仅是忍耐力。记住一句话：方向比速度重要，我们需要的是成为富人，而不是一个快速输赢的赌徒。

6．一会儿不可一世，一会儿惊慌失措的情绪化行为。这种人不允许自己的股票比别的股票涨得慢，不能接受买入后股票不能立即上涨的现实，不断地追入已经上涨和突破的股票，结果总是被套与高买低卖。

7．时运不好的时候仍然抵抗命运的交易行为。这样的行为不符合每个人的生理周期和性格适应环境的现实。没有人是适合在任何市场环境下操作的全能选手，也不可能有一种性格适合对所有股票和各种市场时机进行操作。

8．总是将获利放在期望上。以曾经卖过就上涨为理由拒绝卖掉错误的股票，或是以曾经买过就上涨去追入已经上涨得很高的股票，这完全违背股市的低买高卖原则。做股票与走人生的道理相同，你不可能在任何时候都比他人快，关键是坚定地按照正确方向的道路走下去。著名投资专家罗杰斯曾经说：我不善于把握买卖点，我买入的股票可能会沉积几年，其他的股票同期可能很风光，而我无能为力。但最终，我会不断地拿走我原本计划中的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第七节 学会识别股市中的骗局和陷阱

股市中的骗局和陷阱不可谓不多，怎样才能识别？或者说什么叫做识别呢？

所谓识别就是知道什么是正确的，什么是错误的，只有知道了这一点才叫做识别，否则没有正反、没有对错，又何来识别？

这里我们要从源头上进行定义与理解，在实战中只要将市场现象与此对比就知道是不是陷阱。

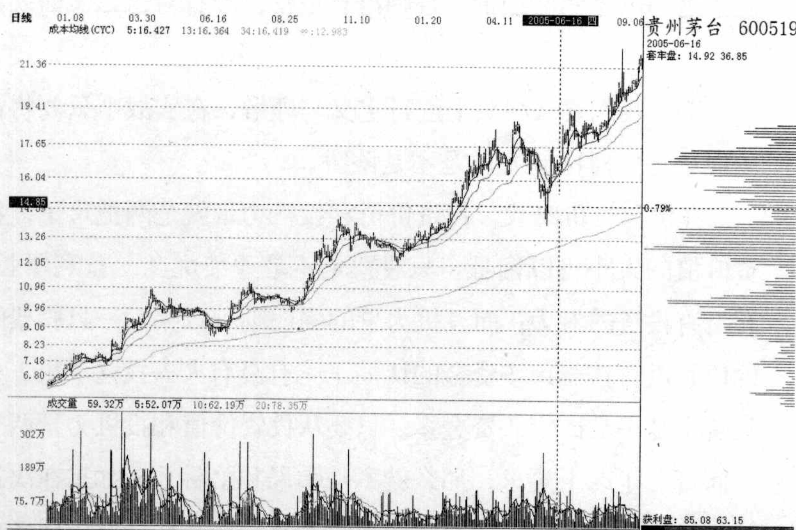
在价值投机时代，投资价值和投机力量就是两把尺子，投资价值的大小可以衡量一只股票是不是业绩优良、盈利增长，有没有投资的潜力；而投机力量的强弱则可以揭示一只股票的价值有没有获得市场资金的认同——有没有人去投这个机，多头资金是不是比空头资金多。只要从投资价值和投机力量两个方面符合了以上要求，那么就不是骗局和陷阱。而如果在决策的时候市场的走势背景与这两点相背离，那么你就要考虑考虑你的一只脚是不是已经踩到了陷阱之上了。

成功的道路只有把握了成功的定律、走对了正确的方向才能达到，而错误的陷阱和骗局却是花色品种繁多、五花八门的。特别是原来的市场现象和状况移植到当前市场走势中，最容易让人受到误导进入陷阱。

看一下2003年到2005年的贵州茅台，复权前的价格在2003

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年是6块，由此一波一波地向上攀升，到了2005年9月价格升到了20元钱以上。按照老的跟庄理论，主力此时已经有了足够的出货空间，根据庄家理论应该开始警惕主力正处于可以出货的区间和价位上——其实这是一个陷阱。这时我们还拿着贵州茅台，为什么呢？原因就是贵州茅台的价值也在不断地增长。



贵州茅台的价值在不断地增长

贵州茅台的品牌价值在每次年底的茅台酒提价中都让茅台的每股收益不断增长，茅台的产量在提升、价格在提升，最后的结论就是利润在提升。这说明茅台的价值在不断地增加。而一轮轮的上涨，都是多头力量不断涌现，从而推升股价上涨的结果。

这就符合了我们前面说的“价值＋投机”的复合判定模式，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





因此贵州茅台股价的高高在上，是市场对其价值的真实反应，不是投资陷阱。而那些认为股价高高在上主力有了出货空间，因而不敢碰这只股票的投资者，反而是落入了表象的陷阱中。

这类陷阱的出现正说明了目前我们的证券投资市场发生了本质的变化，以往单纯靠主力控制股价的畸形投机市场已经开始转变成为新的价值投机市场，因此投资者的投资观念和操作思维也必须跟上市场的变化。这不是用耳朵能够做到的——要用思维，要会用脑。

有了价值和投机这两把尺子，一量就看出能不能买入，所以识别陷阱按价值投机时代的标准就能够有效避免投资者落入这些五花八门的陷阱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第八节 战胜庄家不过是美丽的谎言

事实告诉我们：战胜庄家只不过是利用你的幻想编织成的一个美丽的谎言。单纯的博弈思维是一种被动的行为策略，作为弱势的一方最终的结果只有输掉局面。在股市中，散户与庄家相比，无论是资金实力还是信息来源，以及分析研判能力都处于完全的下风。因此，简单的博弈策略只适合那种善于死缠烂打性格的人作为自己的操作策略。

我们投资于一个市场，其关键的因素是这个市场的大方向是不是向上，市场是不是具有投资价值，而不在于市场中有没有可以战胜的庄家。庄家因素在整个投资环境中与市场方向、投资价值这些因素相比，仅仅是一个次要因素。

在2001年国内股市进入熊市以后，在很多没有价值的股票上还看得到庄家的踪影，例如德隆系的股票，而这些股票最终成为庄家时代的牺牲品，与庄家一起同归于尽了。在这些股票跳水之前，主要的主力资金并没有撤退。如果说庄家没走散户也不走，打定主意要一直拿着这些股票战胜庄家的话，那么直到股票跳水，也不会给你出逃的机会的。就算是庄家与你同归于尽了，那么战胜庄家又有什么意义呢？

归根结底，庄家因素是一个次要的投机因素。在价值投机的环境下，庄家这个投机因素让位于投资价值所引领的市场大方向。与其拘泥于在局部与庄家玩博弈，不如转而放眼于寻找市场的投资价值和大方向，这是跳出庄家时代思维进入价值投机时代的简单而有效的前提。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第九节 战胜恐惧，战胜自我

股市里投机的人总是希望每天都能抓到涨得最好的股票，然而到头来成绩通常不如那些认准价值买入就不动的人。为什么会这样呢？

因为想要抓到涨得最好的股票这只是一种马后炮式的希望——市场里什么股票最好，只有涨过了才知道。而每天股市里长得最好的股票都是千里挑一的。换句话说，如果你带着这个期望去炒股，那么每天获胜的概率只有不到千分之一，于是最后的结果一定是不尽如人意。这时人们往往就会怀疑自己的能力，产生疑问、焦虑，甚至恐惧。因为自己的能力，恐惧自己在股市中的处境，和担心这样下去所有资金会付诸东流。这时他炒股的标准和意义已经从获得投资收益，变为了逃脱股市下跌带来的恐惧，于是最后的操作结果就是追涨杀跌。

其实大可不必进入这个怪圈，只要战胜自己追求最快收益的期望，转而把重心放在理解和把握市场的价值和趋势上，就能够胜出。

所以战胜恐惧的关键在于学会把握市场的核心方向与因素，这样战胜自我将水到渠成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十节 认清自己的实力，明确能接受的最大风险，设定止损

投资交易是一门实践的学问，不是在书本中探讨理论，也不是在草稿纸上进行简单的计算。所谓实践和练习最大的区别，就在于实践中多变的环境和操作者心态的变化会直接干扰结果。面对意料之外的变化能够排除干扰做出正确的选择，这是真功夫，是在书本和模拟训练中永远无法学到的东西。

在实践中一旦出现与原本预期不相符的突发性因素，投资者出现的最常见的反应就是观望，等待市场发生变化。而一旦市场继续走坏损失随之加大时，被套的投资者就很难全身而退，转而期望市场出现转机，从而完全脱离了自己当初的操作原则。也有很多的投资者进入股市之前根本就没有制订操作原则，出现一买即被套牢的情况就更加常见了。

投资是个知己知彼的过程，没必要和股市较劲，也没必要单纯考验自己对股市亏损的承受能力。了解自己对股市的理解程度，以及明确自己可以承受的风险是真正聪明和赢取胜利的办法。

如果你的方法是出击十次成功九次，只有失误一次，那么为什么要让自己永远拴在那一次的失误之中呢？承认失误，用小的损失去迎接全局的胜利，具有战略眼光是成为投资家的关键一步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十一节 认识股票的流通性，降低对市场的干扰

在实战中操作股票不是纸面上对收益的简单累加，还要考虑到很多客观的因素。做股票就像做生意，要考虑到一只股票最多可以让你买多少。这就像在一个居民小区里开报摊，小区里有 1000 户居民，而如果每天进同一种报纸的数量超过 1000 份，那么就是完全没有考虑到流通性。一个居住区的居民消费水平再高，也不会重复买两份以上的同一张报纸。

做股票也是这样，再好的股票也有个流通性，或者说容量的问题，如果对一只流通盘不大的股票，买入的数量太多就会直接影响到这只股票的走势。

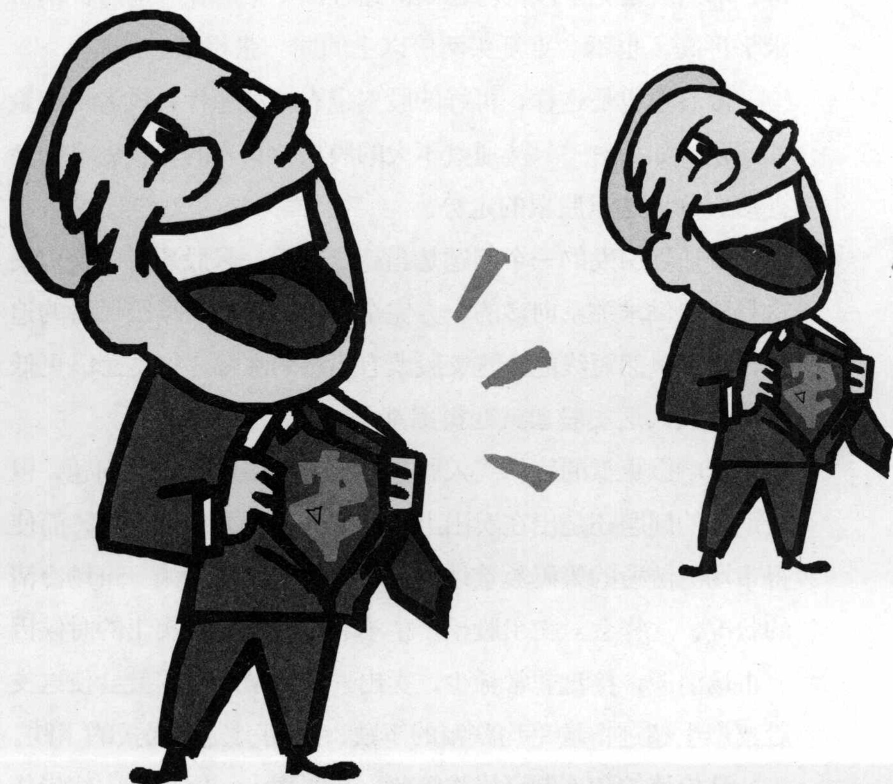
流通性引发的一个问题是当超量买入一只股票时，会引发这只股票供求关系向多的一方完全转化，造成市场跟风盘的追涨，这样虽然短线能让这支股票有不错的涨幅，但是想以更低的价格买入这支股票就变得困难了。

影响以更低的价格买入股票是流通性引发的一个问题，但最严重的问题还是出在卖出上。如果因为一方买入过多，而使得市场上流通的筹码数量过少，就会引起交易清淡、市场冷清的状况，这样会对卖出股票产生不利的影响。在卖出的时候因为市场清淡，接盘非常稀少，卖出一定数量的股票就会使这支股票产生超过市场平均跌幅的下跌，进而引发雪崩式的下跌。

从价值的角度制订操作策略，在买卖上一定是以中线操作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为主，这时应该特别考虑出货时个股流通性的问题。市场容量如果太小，会严重减少卖出时市场的接盘，对实战操作极为不利。因此，价值投机要学会分仓控制风险：在一个有价值的板块上整体建仓要比在单一股票上买入太多的筹码更能使投资者的收益进一步提高。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十二节 买入卖出的充分条件

买卖股票都是由一定的条件引发买入操作的，同时也是由一定的条件终止持有引发卖出的。

引发卖出的条件一般可以分为两种情况：一种是买入持有的条件已经不存在了，从而导致卖出；另一种是在买入持有的条件依然存在的前提下，达到了预先设定的卖出条件。

而这两种情况，都需要投资者有充分的理由，并且理由必须是客观存在的，不能是心理上的影响。如果买入条件出现，便引发买入；买入条件始终存在着就保持持有的状态；如果买入条件不存在了，就应该执行卖出操作。我们应该以这样的逻辑来协调操作中的买卖。

拿价值投机策略买入股票来说，在2006年行情的初始阶段我们发现很多银行股都存在良好的投资价值，并且大盘、个股上的中线多头状况共振都支持买入，这样我们就可以做出买入银行股的决策——建仓银行股！只要银行股始终具有投资价值，并且中间没有出现破坏性的中线空头走势，那么买入持有的条件就一直存在着。既然条件一直存在，那么持有的理由就是相对充分的，我们也就不用对持有产生怀疑和动摇。

从另外一种情况入手理解，如果持有的银行股条件依然存

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在，但是出现了导致卖出银行股的条件，例如宏观经济形势下滑，经济衰落，银行业的收益开始下降，这时卖出条件就出现了，也就是直接出现我们当初预先设定的卖出条件。

从实战角度讲买卖的条件还有一个有效期限的问题，一个条件超过了操作周期就不能强求。在实战中出现过这种情况：大盘状态良好，处于可以买入操作的阶段性周期中，我们连续地抓住具有投资价值的股票。但随着时间的延续，大盘买入周期过去了，处于不可操作阶段，这时可能有些股票依然体现出一定的投资价值，怎么办？答案只有一个：不能强求。因为我们处于价值投机的市场之中，需要同时具备价值与投机两个因素，这两个条件的周期只要有一个超期，都会直接影响到操作的准确性和年度收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十三节 锁定利润跟踪止赢，不要期望利润无限放大

在实战操作中我们强调的是知行合一，注重的是操作的实际过程和结果，而不是纸面上的计算和头脑中的预期。

根据长期的实战经验我们得出一个结论：实战操作的胜出，不是靠去期盼自己买入的股票天天上涨，而是学会去锁定利润。

在价值投机的市场中，绝大多数股票能够上涨到的极限位是由股票自身的投资价值界定的，市场中的投资者和主力资金都趋向于基于价值的冷静分析，而不是完全投机的冲动。在这种情况下与其幻想股票成为绝尘黑马，不如一次次去锁定价值带给你的既定收益。

在实战操作中我们将锁定利润称为：跟踪止赢。

在一轮大盘的行情中我们按照事先确定的计划买入条件买入，然后利用跟踪止赢的方式卖出，所取得的收益是高于单纯捂股待涨的，其原因就在于我们能够知道某一支股票是否具备上涨的潜力，以及上涨预期的上涨位置与空间。于是我们就可以去不断地捕捉那些具备上涨空间和启动时机的股票，而不用死拿着一只股票从行情的开始一直攥到末尾。

在价值投机的市场中，大盘的中期低迷会使很多股票都具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备投资价值，大盘的上涨过程就是这些具备投资价值潜力，却被打压得价格远远低于其实际价值的股票去填补价格空间的过程。这个过程不会是所有股票一起上涨去填补各自的上涨空间，而是分批、分阶段地去填补价格空间，是个有先有后、此起彼伏的过程。

在这个过程中我们要做的就是去跟踪所有具备投资价值的股票，然后启动一支买入一支，哪支已经填补完了价值空间出现空头打压的情况就跟踪止赢，换入另外一支我们跟踪并启动的价值股票跟进操作。操作过程顺畅、明确！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十四节　设定计划变更理由与条件作为临时止损或止赢的决策依据

计划赶不上变化。我们要做的就是必须确保改变计划的理由充分，让变化也成为计划的一部分。简单地随波逐流，特别是根据情绪变化去改变事先制订好的操作计划是实战操作中经常导致失败的另外一个重要因素。

影响股票走势的因素在价值投机时代通常来自于两个方面：一个是个股的投资价值因素，另一个是技术面因素的影响。这二者中尤其是价值因素的改变往往是终止计划的重要依据。

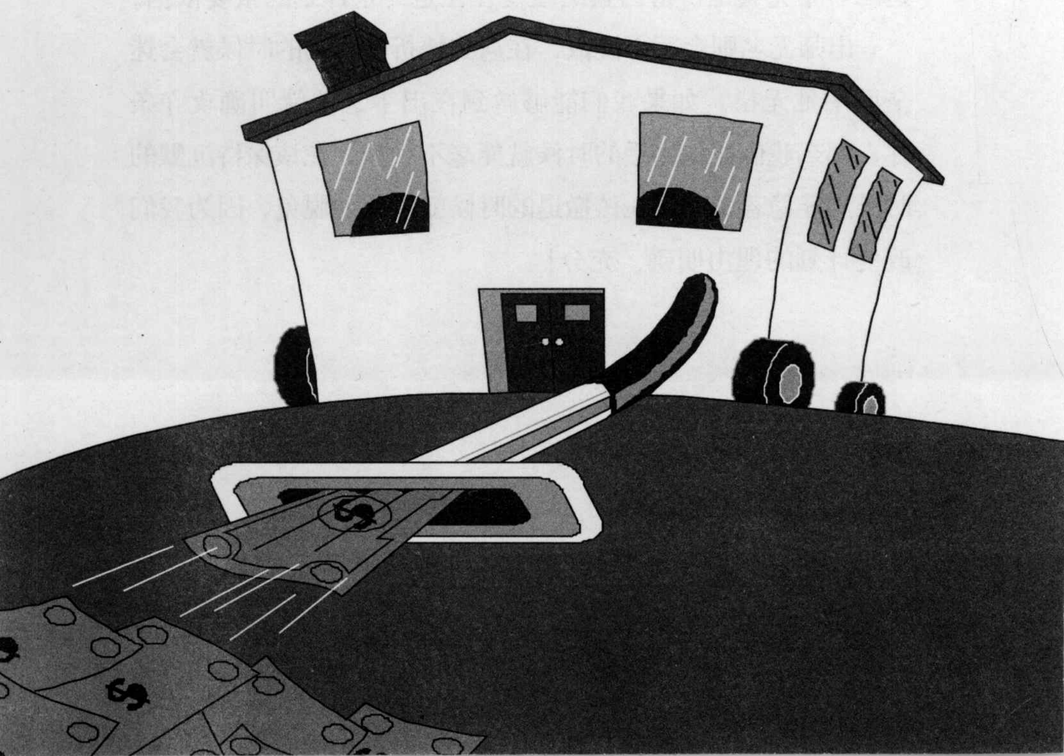
出师无名则会军心涣散，在遇到挫折和波动的时候就会迷茫而手足无措。如果我们能够做到在出手之前就明确攻守条件，那么我们在该出手的时候就能毫不犹豫，在该保持沉默的时候就能稳若泰山，在该撤退的时候就能动如脱兔，因为我们改变计划的理由明确、充分！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五节 一定要给出买入和卖出的理由

一买一卖，是从起始到阶段性终点的系统化活动。没有理由的买卖就好比没有油门标尺的汽车，无缘无故地开动，最终也会在交通事故中停止。

没有买卖理由就绝不参与任何操作，就像看不到信号灯变化的驾驶员不能轻易启动汽车一样。世上没有无缘无故的爱，也没有无缘无故的恨，好的操作者注意的是市场是否符合自己的买卖理由，而不是简单地光凭个人感觉和心情在市场中下单操作。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十六节 乌龟永远比兔子跑得远

龟兔赛跑的故事告诉我们，兔子虽然在短期的绝对速度上要快于乌龟，但是乌龟活得长，在有生之年只要一直向前，就一定比兔子跑得远。兔子的缺点是方向不明确、意志不坚定。同样地，对于看不清大方向的人，虽然短期顺路的时候有可能跑得会快一些，但是一旦遇到挫折和打击，很可能就此倒下、一蹶不振。

其中的原因在于乌龟精神是认明了大方向并且永远顺着正确的方向一直向前的，乌龟注重的是方向和市场的大道；而兔子虽然机灵、聪明，但往往会落入聪明反被聪明误的怪圈中，看似从不吃小亏，但一吃亏就是大的。因为兔子总想走捷径，却迷失了对事物根本原理的追求。

在证券市场中的“大道”就是上市公司的投资价值，而捷径就是去寻找股票快速上涨的理由，也就是探听消息、听信股评或者单纯地运用技术分析等手段。我们说过，方向永远比速度重要，方向正确了我们走多久就会走多远，而如果方向出现了偏差或错误，单纯加速的结果就是在速度快到一定程度的时候失去方向，从而导致严重的事故。

巴菲特和索罗斯都不是凭借一两年的快速获利而成名的，世界第二富翁靠的是年复一年连续 50 年严格地按照计划操作股票进行价值投资。与某些人的“一年翻番”成绩相比，可能短期内看起来像只乌龟，但是人家积累得越来越多的财富却是其投资成绩最辉煌的证明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七节　种树还是种草

我们投资股票，往往是越采取短期期望的人，实现的投资盈利越少。也许短期期望比较容易达成，但累计下来的实际效果却反而更差。这就好比种草一样，看起来草长得会比较快，可是随着秋风一起，一年下来可能还是空。种树的期望肯定大于种草，种树的人也许短期收益不如种草的人，但事实上是其收益要远远好于后者。注意这里有两个问题和原理：一个是由于种树和种草在短期期望上是不一样的，前者更重视长远利益。如果我们采用大的期望作为买入思路和操作策略，就不应该用短期行为和小的期望模式影响自己，要学会忽略短期变化；另一个是只有长远规划的高期望才能取得大收获。企业领导人经常使用这种方法激励自己和团队。成功的企业通常是给自己制定一个很高的目标，并不断修正自己实现这种目标的方法以实现成长。大目标有大的方法，小目标有小的方法。总的来说，通常不会实现目标，而是目标的一部分。

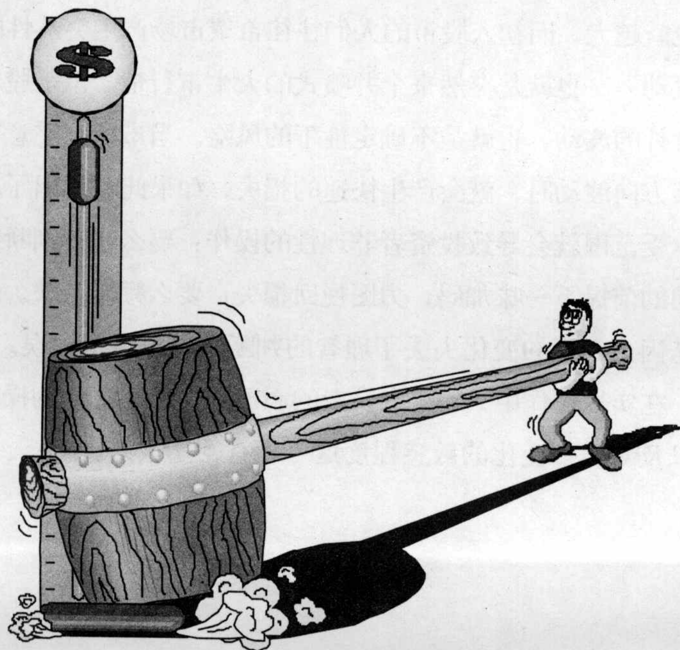
有个故事可以说明上面的道理：日本有个成功的企业家，一开始只想经营个小饭馆，他首先想到的问题是接触街道的有关负责人，打通关节使自己成功；而当他要开个大饭店的时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就开始考虑要结交市长和更高层次的人。美国有个优秀的推销员，他在自己已经成功的业绩上总是给自己定出10倍的新标准。

在股市中想快速成为富人，于是来回奔波于短线操作，结果到头来收益并不见得优秀。而如果立志跟随市场的大方向，种一棵百年大树，把价值投机的思想通过年复一年的时间付诸实施，那么你的财富也会像大树一样日益枝繁叶茂。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八节　把风险控制在可承受的心理范围内

前面我们说过，赢取胜利的关键是方向，而不是速度。如果速度快得无法把握方向，那么交通事故几乎马上就会发生。股市投资就是心理战，心理不能承受就意味着失败。如何做到不失败？就是不要走到心理失控的那个程度。所以要学会把风险控制在自己心理可以承受的范围内。

股票投资是个智力工作，心如果乱了，那么智也就不存在了。市场中的波动有可能突然放大或者缩小，对于心理的影响也不同。根据经验，通常说来市场的意外波动越大对心理的影响也就越大，而初入股市的人们往往希望市场产生突然性的向上波动——也就是突然来个井喷式的大牛市行情。但是股市总有意外的波动，也就是不确定性下的风险。当市场出乎意料向相反方向波动时，就会产生快速的损失，如果此时超出了心理的承受范围就会导致投资者非理性的操作：要么在不判断市场方向的前提下一味加码，力图挽回损失；要么频繁杀跌。最终都是因为心理的变化失去了理智的判断，导致投资失误。

在实战操作中，一个交易者的心理承受能力和他的操作经验以及对资金变化的敏感程度这二者有密切关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果一个投资者没有交易经验，不知道在自己的操作模式下资金一般的波动程度是多少，就会产生影响心理的情况。如果一个投资者做短线，而不知道短线操作振幅会很大，特别是空头杀跌的时候，就会受不了在一两个小时内快速下跌带来的损失；如果一个投资者操作中线，而不能容忍股价回调10%以上，同样会产生心理失控。这些都是由于投资者没有在资金波动程度上正确理解自己的操作方法。请记住：没有哪种操作方法是每次必然马上盈利的，即使是正确的投资选择，在股价上升前也会有波动的可能，也会有短线的亏损风险。

对损失没有防备就是没有经验的表现。在《孙子兵法》头一章中，孙子就说过任何战争都会要动用大量的资源，就算取得了最后的胜利也必然要产生一定的损失。所以一个成功和有经验的交易者首先就要考虑到在自己的交易模式下资金波动的情况是怎样的，自己能不能承受。

成功的交易者必然把风险控制在可以承受的心理范围内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九节 99:1

记得在索罗斯亏损的两个年度里，客户赎回了索罗斯基金里50%以上的资金，致使索罗斯元气大伤。索罗斯的投资理念和操作成绩都可堪称卓越，但是在这两年内其产生的损失对我们的启发却是意义重大。

研究一个成功的人不应该只研究他的成功，而应该同时研究他的失败以及他如何走出失败。这里我们特别注意代客理财时胜出的计算标准和我们自己炒股票时是截然不同的。

炒股票时风险自担，可能你暂时亏了20%，但是你自己知道这很正常，这些损失完全在你的控制范围之内，是你取得下一次投资成功所必须付出的成本。于是这暂时的亏损不会影响你的操作，一切可以按部就班、照常进行。

但是在代客理财的环境下完全不同。你的客户为什么会把资金交给你呢？因为他承认自己在投资方面不行，希望通过你取得更好地投资收益。换个角度，他应该不是很懂投资，否则就不会把资金交给你了。那么接下来会怎么样呢？就像我们看到的一样，客户会给你的操作设置一个风险控制线，当你的亏损超出这个限度的时候，他就会终止与你的协议，撤回资金停止操作。

而在你成功操作的时候，客户不会给你设置卖出的位置，也就是说如果你一年中给客户赚了50%的利润，客户也是不会嫌多的，并且不会终止和你的协议。而当你的成绩亏损到20%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以上的时候几乎所有的客户都会终止协议。所以代客理财的最大风险就是这种规则的设置。

具体来说，假设你收到的客户委托资金是10万元。你一开始做得很好，第一年赚了100%的利润，获利10万。随后的交易中一切顺利。可是当你的资金积累到100万的时候，突然有一年，损失了10%，也就是损失了10万元，看起来和当年第一次获利的时候赚的钱一样多，但是却违反了客户对风险的要求，因为你已经让他损失了10%，于是他可能要先出局观望，看看你的操作再下决定。这样就产生了大比例的失血和取消协议的情况。

这就是索罗斯当年遇到的情况。当你赚了10万，客户没有反应，而当你输了10万的时候你继续操作的资格就没有了。认为99次成功出现一两次失败在逻辑上讲得通，但是在现实的代客理财中却会遇到问题。

除非你的客户对你十分的了解和信任，并且你的操作方法不会产生大的波动，这需要你在投资交易的设计上花很大工夫。所以，实战投资操作的核心不是能不能赚钱的问题，而是更加精确地稳健操作的问题。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十节　踏空比被套难受的原因

为什么人们容易被套在大盘的顶部？为什么在套牢的时候反而比较平静？要理解避免踏空与套牢我们需要理解市场的一种场景：

一种情况是你没钱，同时大家都没钱，还有一种情况是大家都有钱，而你没有。想一想这是什么滋味？很明显这是不同的。同样是没钱，但别人的状况影响到了我们自己的心理。

在现实生活中同样的例子还有很多，但都没有比始终伴随上涨与下跌时的踏空和被套的感觉更加深刻。

如果了解了这种心理我们就该明白一点：市场的踏空与套牢首先是市场氛围的表面现象，投资者不该受公众情绪的影响，而是应该客观地按照自己既定的操作模式始终如一地进行操作；其次踏空与套牢只是市场价格的表面现象，最终能赚多少钱不是简单地跟随市场意识的价格走势，而是去牢牢把握住市场的运行本质。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结束语

成功离不开做人的态度，做事先做人

本书到此行将结束。我们说了很多技术上的东西，也说了很多非技术性的东西。其实，不管是价值投机还是风险控制，都是手段，目的只有一个：在投资中盈利。股市赚钱，技术和操作固然重要，却不是决定性的，理念才是第一位的。不去了解市场的本质，看不清市场的大方向，再多的技术也于事无补，甚至会帮倒忙：价值投机讲的是稳健获利，风险控制强调的是安全获利，这是投资的根本，是"大道"。所以我们始终强调投资者一定要重视理念的学习，重视心态的树立，然后才谈得上投资技巧。

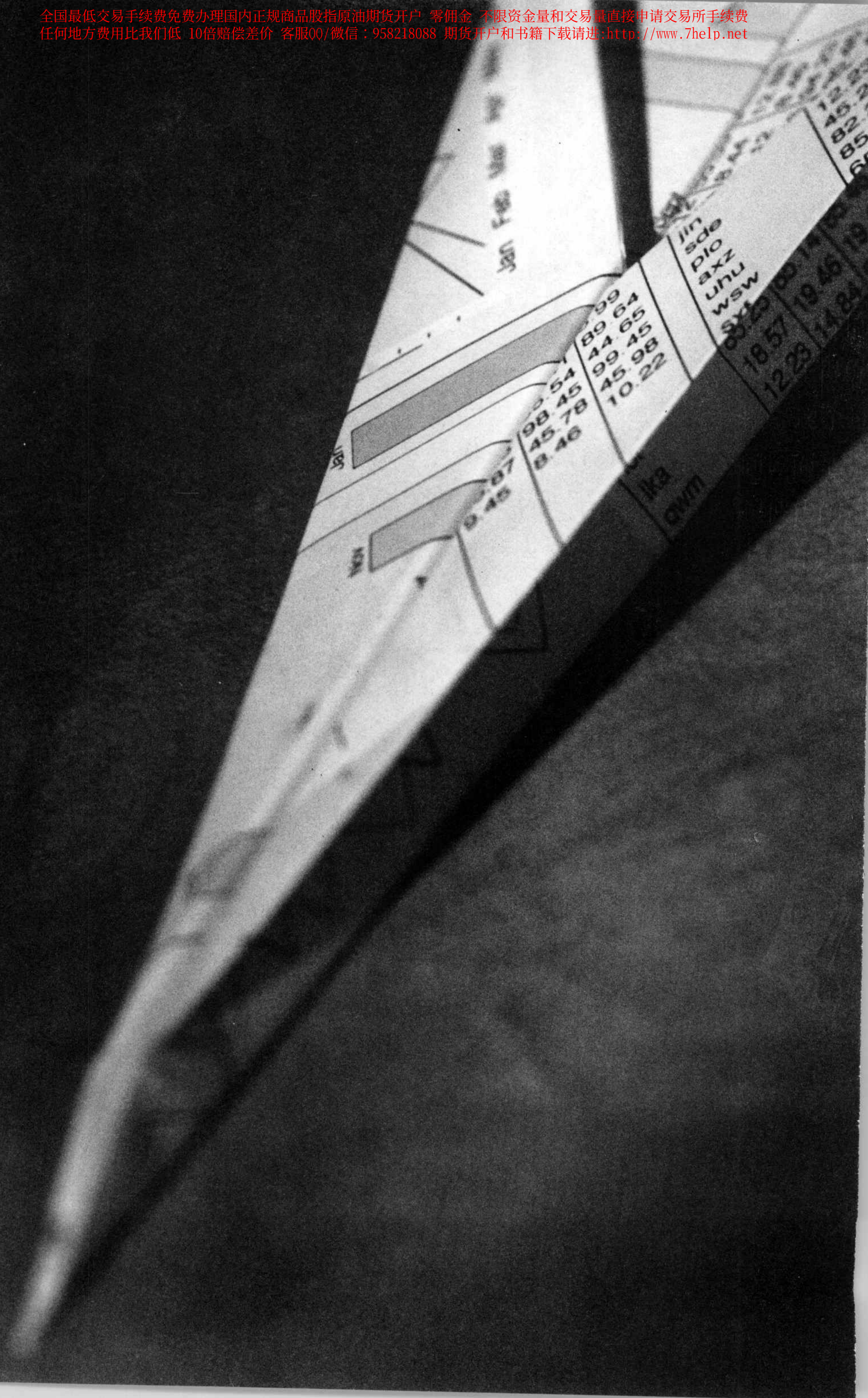
成功的方法有很多种，股市获利也有很多的方式和策略。那么多积极的策略和消极的策略放在面前，作为投资者的你应该如何选择呢？世界没有简单固定的赢利方法，什么样的策略才可算是真正的成功策略呢？作为指南针的创始人，身边也认识不少比我们有钱的朋友。但是，他们却非常羡慕我。我问为什么？他们都说，你是主动的赢的，你没有依靠任何所谓的关系，而只是通过市场需求的研究来提供服务创造财富。我终于明白了，原来世间一切非主动创造的财富都是建立在沙滩上用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沙子堆成的金字塔，非常的不稳固。正如继承来的财产不可重复一样，通过关系创造的财富也一样如同施舍。做积极的人、做主动的人，这才是真正的长久成功之道。贫穷可以使人奋进，也可以使人颓废；财富可以使人幸福，也可以使人懒惰。积极的人是会善于利用一切积极的因素的，否则暴富会成为包袱，躺在不属于自己的财富身上会使你失去赚钱的能力。

“两个人从牢房的铁窗望出去，一个看到了坟墓，一个看到了星星”。强烈的欲望会给人以驱动力，只有积极的心态才能供给产生驱动力所需的燃料。成功的唯一阻碍就是自己。“态度决定成败”，无论情况好坏，都要抱着积极的态度，别让沮丧取代你的热情。人类最伟大的发现之一就是：人类若改变自身的心态，就能使生活发生巨大的变化。大量事实说明，你的成就大小，往往不会超出你的信心大小，不热情地希求成功，不坚强地期待成功，而能取得成功的，天下绝无此理。成功的先决条件就是自信，缺乏自信，就会大大减弱你成功的可能。你的心态就是你真正的主人——要么你去驾驭生命，要么让生命驾驭你。决定谁是坐骑、谁是骑手的主动权在你的手中。无论做什么事情都要建立一种积极的心态，记住成功的前提就是——每天给自己一个希望！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者简介

王之杰

北京指南针科技发展股份有限公司董事长，首席分析师，毕业于人民大学财政金融专业。

1997年创办北京指南针公司，是公司的主要创建者、组织者和决策者，在其亲自领导下，指南针公司迅速成长为中国证券分析软件领域的佼佼者，并保持高速成长，同时成为管理规范、信誉良好、知名度日益提高的科技创新型企业，成为中国企业发展史中的一个奇迹。同年，依托筹码分布指标研究出“吸、拉、派、落”的股价四个运行阶段，在庄家“横行”的时代，创造了跟庄操作的奇迹。

2001年，倡导从时空的角度认识股市的运动规律，发现了个股运动与大盘运动的相互作用关系，并且根据这一理念推出了实战的“季风战法”理论，将技术分析从单纯量价分析带入到量价时的三维分析阶段。

2006年，提出了划时代的以“价值投机”理念为基础的未来中国股市操作模式全新分析理念，强调以价值为基础，不断寻求利益“投机”的操作，从而有效摆脱纯粹的“投资”而不赢利的传统模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



杨新宇

北京指南针科技发展股份有限公司董事，高级分析师。

指南针证券分析智能决策系统发明人之一。

1991 年毕业于北京大学生物系生物物理专业，1996年获得中国科学院生物物理研究所博士学位，从事神经科学和神经网络研究。在攻读学位期间发表多篇高水平学术论文，获中国科学院奖学金奖，毕业论文被评为中国科学院优秀博士论文。

1994年开始证券分析研究，发扬“严谨求实，独立创新”的学术精神，提出全新的技术分析理念，并与陈浩教授合作发明指南针证券分析系统，先后推出成本分析理论、股市博弈理论、均衡定价理论等对中国股市具有实战指导意义的重要理论和相应的软件分析工具，并凭借出色的市场表现和优异的实战成绩在中国证券业掀起了一场技术分析的指南针风暴。

个人专著有《股市博弈论》一书。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



王涛

《龙至尊》系列指标发明人，指南针高级讲师。

1994年从事证券业，强调江恩预期并精研索罗斯对射性理论。曾供职于多家机构投资顾问、私募投资基金高级操盘经理。长期担当《上海第一财经》、《北京电视台财经频道》、《搜狐财经频道》等媒体的特约嘉宾和分析师，有股市“龙头捕快”之称。提倡“根据市场环境，进行战术投机”，并承认市场风险的控制与资金性质的研究是投资者必备的要素战略，在战术上强调大盘的量、价、时、空诸要素的和谐与预期性。

2002年初，发明《龙至尊》系列实战指标，凭借简单、实用、准确的特点受到广大股民的欢迎。

2003年7月，当选指南针优秀高级讲师。

2003年10月，成为北京电视台《证券无限周刊》精心遴选的十大“牛哥”之一，多次获得“牛眼看市”月冠军，并获得搜狐财经频道《证券无限周刊网络版》“牛哥”擂台赛冠军。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



李闻

经济管理硕士，1986年毕业于哈尔滨工业大学经济管理硕士研究生班，之后长期在北京某大学从事项目可行性研究、财务管理学、证券投资学、投资管理等的教学和研究工作，并担任过多家投资机构的首席顾问，参与大资金的投资策划和运作，在证券投资方面具有较深的理论功底和实战经验。

近几年的股票操作技巧图书著作：《李闻实战谋略之一：跟庄战法》、《李闻实战谋略之二：新股绝技》、《李闻实战谋略之三：步步为赢》、《李闻实战谋略之四：新股淘金与炒股绝技》。《李闻实战谋略之一：跟庄战法》和《李闻实战谋略之二：新股绝技》在中央台证券广播网栏目2002年进行的投资者网上调查中，受欢迎程度列同类书籍之首。

李闻先生目前为《中央台证券广播网》、《北京台股友家园》等栏目的长期特邀嘉宾；同时也是《证券市场周刊》等证券刊物技术分析专栏长期撰稿人。李闻先生长期致力于新股研究，在新股操作理论及操作技巧方面具有很深的造诣，目前依托于指南针软件开发的"李闻新股猎庄平台"为证券投资市场之首创，具有极大的实战应用价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包杨

重庆包杨软件证券投资顾问有限公司董事长兼首席分析师；指南针证券研究所高级分析师。

长期从事证券研究理论及技术分析研究工作，主要研究领域包括基本面智能化指标分析，自动操盘技术的优化与完善等。先后推出包括“全流通计算器”在内的多个智能分析工具并获得市场好评。著有《百战赢家》等多部实战教学书籍。

2005年11月获得《重庆商报》顶尖投资专家称号。

王晗飞

指南针高级分析师。

入市7年，潜心精研股票多年，功底深厚，尤其在短线盘口判断和趋势把握研判上，有着独到的理解领悟，并在个人的实战投资中赢得了稳定良好的战绩。

撰有《指南针操作一本通》、《研底判顶》、《定式精粹》、《案例解析》等诸多教学类书籍。

2005年春季推出的《稳健获利模式》教学服务，因其精确的大盘买卖点时机把握，在股民中赢得了极佳的口碑。

2006年，推出“T+0”交易系统指标，有效指导客户取得了较高的投资收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



陈宽余

及时雨《龙虎风云版》主设计师，指南针高级分析师。

入市十余年，多年从事经济管理、证券投资研究与教学。涉猎广泛，视证券投资为一门艺术科学，主张基本面与技术面相结合的综合分析方法，第一个提出纵横对比的股市思维。尤其擅长行业分析研究、长线资金动向分析、企业成长性分析以及空间分析研究。其主刀设计的及时雨《龙虎风云版》不仅为中小投资者分析市场动态的利器，也得到了业内人士一致好评。

李海

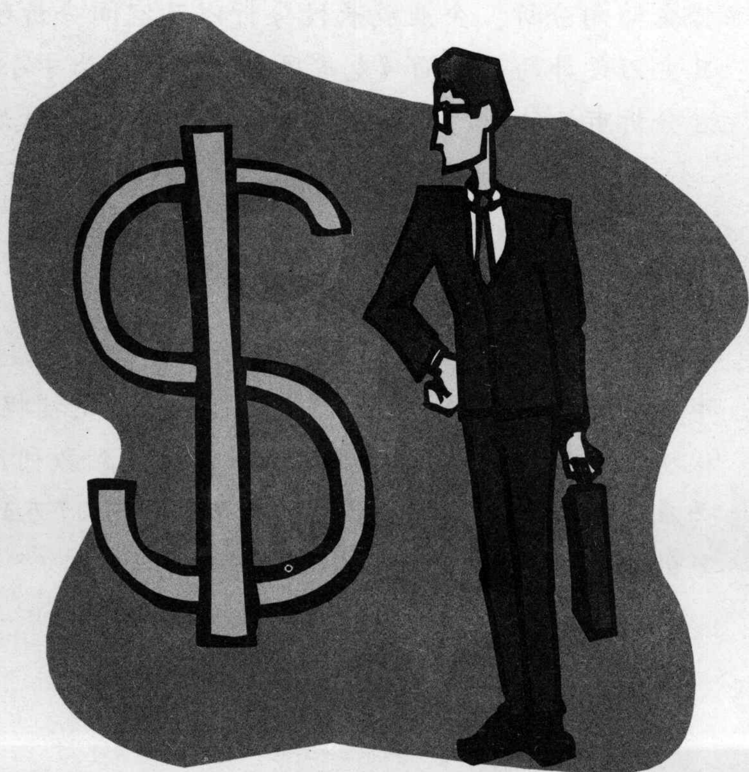
指南针高级分析师，善于从行业分析的角度判断市场的趋势和动向，主张中小散户投资者用捕捉热门板块中的热门股票的“价值投机”手段达到赢利目的，并在实战操作中取得了显著的效果。是个从7万到300万的实际操作型人才。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



王长松

复旦大学金融学专业毕业，在证券研究方面有深厚的功底，实战经验丰富。著有论文《上市公司送转股的市场反应研究》。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



定价：24.00元